



GONÇALO SIMÕES DE ALMEIDA

**CLÁUSULAS DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS NA  
TRANSMISSÃO DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS – NATUREZA  
JURÍDICA E REGIME**

Dissertação com vista  obtenção do  
grau de Mestre em Direito e Gestão

Orientador:

Doutor Vítor Neves, Professor da Faculdade de Direito da Universidade Nova de  
Lisboa

Março de 2017

**CLÁUSULAS DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS NA  
TRANSMISSÃO DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS – NATUREZA  
JURÍDICA E REGIME**

GONÇALO SIMÕES DE ALMEIDA

Dissertação com vista à obtenção do grau de Mestre em Direito e Gestão

Orientador: Doutor Vítor Neves, Professor da Faculdade de Direito da  
Universidade Nova de Lisboa

Março de 2017

Declaro, por minha honra, que o trabalho que apresento é original e que todas as citações estão correctamente identificadas. Tenho consciência de que a utilização de elementos alheios não identificados constitui grave falta ética e disciplinar.

## **RESUMO**

Em Portugal, a Cláusula de «Declarações e Garantias» (ou «Garantia») adquire uma natureza jurídica variável dependente do contrato em que se insira – mera compra e venda de participações sociais ou compra e venda de participações sociais com o objectivo de transmissão do controlo sobre determinada empresa.

O estudo que se segue procura definir as fronteiras entre um e outro, bem como o regime jurídico aplicável e a natureza jurídica que a Cláusula assume em cada um dos seus contextos contratuais.

## **ABSTRACT**

In Portugal, the «Representations and Warranties» Clause (or «Warranty») acquires a variable juridical nature dependent on the contract in which it is inserted – mere share purchase and sale or share purchase and sale for the purpose of transferring control over a particular enterprise.

The following study aims to define the boundaries between the former and the latter, as well as the applicable juridical regime and the juridical nature that the Clause assumes in each of its contractual contexts.

## I. INTRODUÇÃO

O presente estudo dedica-se ao enquadramento jurídico da Cláusula de Declarações e Garantias («Representations and Warranties» ou «Warranty») quando inserida no contrato de compra e venda de participações sociais<sup>1</sup>.

A garantia contratual de afirmações pelo vendedor é já um fenómeno comum na prática jurídica portuguesa, inspirado no Direito anglo-saxónico. Por norma, feita através de um instrumento contratual que contém um conjunto de afirmações sobre o bem ou direito que se transmite – as Declarações e Garantias – vinculando o vendedor ao seu conteúdo, na medida em que se responsabiliza por este<sup>2</sup>.

A questão da sua natureza e do seu regime jurídico reveste grande pertinência e actualidade, quando analisada à luz do Direito português, porque a par do seu uso generalizado – a Cláusula não se limita hoje a contratos de compra e venda de participações sociais, ou contratos de financiamento, mas permeia também já formas contratuais mais ou menos simples – verifica-se uma reduzida análise e discussão do tema entre a doutrina e jurisprudência portuguesas, como veremos<sup>3</sup>.

Escolhemos analisar esta questão, no âmbito dos contratos de compra e venda de participações sociais também pela sua especial relevância no contexto geral das Declarações e Garantias: atingem aqui a sua complexidade máxima, quer nos planos da extensão e especificidade, quer em matéria de regulação de efeitos.

O contexto jurídico em que surge a prática contratual será a chave para compreender o objectivo das partes na sua previsão: o percurso que nos propomos fazer será

---

<sup>1</sup> Independentemente da quantidade ou qualidade destas: acreditamos que não se deve restringir a relevância destas cláusulas apenas aos casos em que esteja em causa a transferência de controlo sobre a empresa, a mera inserção da cláusula deve determinar sempre um mesmo regime, por razões até de coerência na interpretação e qualificação. Veja-se, a título de exemplo, a actual exigência de prospecto para qualquer oferta pública de aquisição no Código dos Valores Mobiliários independentemente.

<sup>2</sup> Também encontramos Declarações e Garantias que vinculam o comprador, mas são residuais em quantidade e em razão do escopo destas cláusulas, como veremos.

<sup>3</sup> Nesse sentido, o recente artigo de **TAVARES LOUREIRO** e **CORDEIRO FERREIRA**, cit. (*As Cláusulas...*); p. 16: «Oriundas do Direito inglês, as cláusulas de declarações e garantias são hoje largamente utilizadas na prática jurídica portuguesa, embora tenham merecido ainda pouca atenção por parte da doutrina e da jurisprudência nacional.»

iniciado pela compreensão da sua necessidade e pela busca do interesse e vontade das partes no contexto originário da Cláusula – em *common law*.

Já a conclusão será necessariamente bipartida entre o contrato que tenha por fim exclusivo a transmissão exclusiva de participações sociais e o contrato em que as partes pretendem também a transmissão (indirecta) da empresa como fim do negócio. Também por esta razão, não recorreremos, na sequência, à ideia de «desconformidade» que tem sido utilizada na doutrina<sup>4</sup> e que condicionaria a exposição. A ideia de conformidade é uma novidade no sistema, trazida pelo Direito do Consumo<sup>5</sup> segundo a qual o vendedor é obrigado a entregar ao consumidor bens que sejam conformes com o contrato de compra e venda<sup>6</sup> - nem sempre as Declarações e Garantias se debruçam, com rigor, sobre o objecto do contrato. Utilizaremos, por isso, o termo mais dogmaticamente neutro de «divergência».

---

<sup>4</sup> A título de exemplo, **CALVÃO DA SILVA**, cit. (*Compra...*); pp. 30 e 31; que, por paralelo com o regime alemão, parece querer reconduzir a figura da desconformidade à venda de bem onerado no caso das acções (em «vícios» do negócio com base em factos que afectariam a sociedade tal como apresentada).

<sup>5</sup> Nesse sentido, **CARVALHO**, cit. (*Manual...*); pp. 198 e 199 e **JANUÁRIO DA COSTA GOMES**, cit. (*Ser...*); p. 254.

<sup>6</sup> Assim dita o número 1 do artigo 2.º (Conformidade com o contrato) do Decreto-Lei n.º 67/2003, de 8 de Abril, que transpôs para a ordem jurídica nacional a Directiva n.º 1999/44/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Maio, sobre certos aspectos da venda de bens de consumo e das garantias a ela relativas.

## II. A FIGURA DAS DECLARAÇÕES E GARANTIAS

É no contexto de origem da Cláusula que encontraremos o seu verdadeiro significado (negocial)<sup>7</sup> e, partindo daí, identificaremos o objectivo das partes na sua estipulação. Tal objectivo é da maior relevância no estudo que se segue, enquanto elemento determinante para a determinação do regime e da natureza das Declarações e Garantias<sup>8</sup> – nas palavras de MENEZES CORDEIRO: «todas as normas jurídicas que intervenham num processo devem ser interpretadas e aplicadas em consonância com o objectivo em vista na sequência em causa.»<sup>9</sup>.

### 1. Origem e Caveat Emptor

A Cláusula de Declarações e Garantias é uma criação contratual anglo-saxónica, num sistema onde o risco na avaliação das características do bem corre, geralmente, por conta do comprador – assim dita a regra de *caveat emptor*<sup>10-11</sup>, de âmbito geral naquele Direito dos Contratos<sup>12</sup>.

---

<sup>7</sup> Embora intencionalmente implícito, sob pena de dificultar a leitura e pela dimensão que este estudo consente, procuraremos encontrar o contexto originário da Cláusula naquilo que é a sua necessidade de previsão e o seu sentido normativo. Em primeiro lugar, por ser um exercício útil naquilo que é a compreensão do seu uso na prática contratual e, em segundo lugar, por não deixar de ser uma circunstância relevante na interpretação da daquela, naquilo a que **FERREIRA DE ALMEIDA** (cit. (*Contratos IV...*), pp. 281 e seguintes), designa de “elementos do contexto linguístico e situacional” que, nas suas palavras, contribuem «para determinar o sentido que um declaratório normal possa deduzir do comportamento do declarante, assim como para determinar o âmbito dos significados com que este possa contar, a sua vontade real e o seu conhecimento pelo declaratório»; um esforço interpretativo que, por se referir a uma cláusula “importada”, sempre requererá recuperar elementos do seu contexto originário.

<sup>8</sup> Referimo-nos à relevância do fim e objectivos prosseguidos pelas partes na interpretação do negócio e consequente enquadramento jurídico. A procura pela vontade das partes justifica-se, cremos que até de modo mais relevante do que para a generalidade dos casos, quando não é ainda claro os efeitos que determinada cláusula importa no nosso ordenamento (para as partes e para o intérprete). Sobre este ponto e a relevância de uma *purposive approach* veja-se **FERREIRA DE ALMEIDA**, op. cit. (*IV*), pp. 257 e seguintes e 283 e seguintes.

<sup>9</sup> **MENEZES CORDEIRO**, cit. (*Tratado.../Tomo I*); p. 490, para a perspectiva de negócio jurídico como produto de um processo, estabelece um paralelismo com o direito processual civil: «a ideia de processo aplica-se, com bons resultados, à formação do negócio jurídico: os diversos actos que ela possa implicar concatenam-se, efectivamente, com vista a esse resultado final.»

<sup>10</sup> Quanto ao *caveat emptor* como regra geral no Direito dos Contratos, ver por todos, **BEATSON, BURROWS e CARTWRIGHT**, cit. (*Anson's...*); p. 276 e seguintes.

<sup>11</sup> Quanto à sua origem, **TEEVEN**, cit. (*A History...*), p. 136 e **WILLIAMS**, cit. (*What...*), pp. 1161 a 1163, referem-se à obra de Anthony Fitzherbert, intitulada «The Book of Husbandry», de 1534, como primeiro uso da fórmula de que há registro. **TEEVEN** chega mesmo a definir a figura como produto da common law, «an indigenous development unique to the common law».

<sup>12</sup> A designada «Law of Contracts».

Desde 1604 que as garantias prestadas pelo vendedor (a que corresponde a Cláusula), são vistas como o melhor meio – senão único na prática – para proteger o comprador (sem o domínio da informação) dos efeitos prejudiciais resultantes da aplicação daquela regra<sup>13</sup>.

Pela positiva, esta regra impõe ao comprador o ónus de diligenciar no sentido de se esclarecer quanto à qualidade e características do bem que adquire – geralmente, o Direito não o protege caso tenha considerado estar a adquirir um bem diferente daquele que comprou<sup>14</sup>.

Pela negativa, apresenta-se como regra geral denegatória da vigência de um qualquer dever pré-contratual de informação ou esclarecimento a cargo do vendedor<sup>15</sup>. Por força desta regra, o vendedor não está obrigado a informar o comprador de qualquer vício, defeito, ónus ou limitação – mesmo quando perguntado sobre isso, pode remeter-se ao silêncio<sup>16</sup>.

A regra de *Caveat emptor* abrange a qualidade das características do bem e a qualidade da sua titularidade por parte do vendedor (neste último caso refere-se a ónus e encargos)<sup>17</sup>, só cessando – em termos gerais<sup>18</sup> – quando se demonstre que o comprador decidiu contratar com base numa afirmação falsa do vendedor<sup>19</sup>

---

<sup>13</sup> **TEEVEN**, op. cit., p. 136, referindo-se à decisão do Tribunal no caso *Chandelor v. Lopus*, dessa data, nos termos da qual «there was no liability unless there was an express warranty».

<sup>14</sup> Recaindo sobre si o risco de se verificar qualquer vício, defeito, limitação ou ónus; assim: **MACCAMUS**, cit. (*Caveat...*); pp. 101 e ss.

<sup>15</sup> **BEATSON, BURROWS e CARTWRIGHT**, op. cit. Os AA. esclarecem que «if one party knows that the other party is contracting under a misapprehension about the facts, the general rule is that she has no duty to disillusion the mistaken party.»

<sup>16</sup> Desde que a pergunta não se justifique por ser essencial a sua resposta na formação da decisão em contratar. Assim, **BEATSON, BURROWS e CARTWRIGHT**, op. cit., p. 276, esclarecem:

«Active concealment may constitute a misrepresentation. Save in this cases, however, mere silence will not constitute a misrepresentation and there is no duty of disclosure, and each party must protect itself from the consequences of it's own mistaken.»

<sup>17</sup> Nesse sentido, **MACCAMUS**, op. cit.; p. 115.

<sup>18</sup> Em síntese exposta por **MACCAMUS**, ibid., p. 102 e seguintes e p. 107 e seguintes. As exceções à regra densificam-se, naturalmente, dentro de cada um dos regimes.

<sup>19</sup> Para esta formulação (simples) de *misrepresentation*: **CHEN-WISHART**, cit. (*Contract...*); p. 206. Como esclarece **MULCAHY**, cit. (*Contract...*); p. 102:

«The courts have defined misrepresentation as an untrue statement of existing fact made by one party to the other with, while not forming part of the contract, is nevertheless one of the reasons that induces them to enter into it.»



(*misrepresentation*), havendo erro relevante do comprador, não induzido pelo vendedor<sup>20</sup> (*mistake*) ou quando o vendedor garanta contratualmente o conteúdo de afirmações suas quanto a características do bem ou direito vendido (através de uma *warranty*)<sup>21</sup>. É do último caso que nos ocupamos.

Esta Cláusula surgiu tal como hoje se apresenta ao comprador: um instrumento de protecção contratual, no qual este deve procurar reunir a garantia do vendedor, quanto a todos os factos que lhe interessam, evitando que termine lesado pela divergência entre bem idealizado por si e bem efectivamente transmitido<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Sobre este ponto v. **ANDREWS**, cit. (*Contract...*); p. 275. Não aprofundaremos por não ser esse o objecto do estudo.

<sup>21</sup> **MACCAMUS**, op. cit., pp. 102 a 112. Quanto à garantia do vendedor (única via que interessa para o nosso estudo), defende que esta afasta o risco, «by express, implied or statutory warranties that impose the risk of latent and/or patent defects on the vendor.»

Também **BEATSON, BURROWS** e **CARTWRIGHT**, op. cit., p. 303, defendem: «Normally because of the principle of *caveat emptor*, the buyer is held to have taken the risk that property sold might prove defective or might be in some way different from that which the parties believed it to be. Alternatively, this risk will have been assumed by the seller if there was an express or implied warranty as to quality or description in the contract.»

<sup>22</sup> Localizando, também, a questão da protecção do comprador e a compra e venda de empresas no contexto da regra de *caveat emptor*, quanto à estipulação de *garantias*: **STILTON**, cit. (*Sale...*), p. 133.

## 2. Garantias, Declarações

### 2.1. Garantias

O termo «warranty» é hoje empregue, no sistema anglo-saxónico, no sentido de afirmação garantida<sup>23</sup>. A sua definição enquanto promessa<sup>24</sup> ou promessa implícita na garantia, tal como avançada na doutrina<sup>25</sup>, não é líquida<sup>26</sup>, nem apresenta qualquer virtualidade de análise, por estas razões, não a adoptamos na sequência, preferindo antes o primeiro sentido.

Do ponto de vista das consequências, a quebra de uma garantia dá lugar apenas à compensação por danos<sup>27-28</sup>, salvo nas situações, em que se pode considerar que a manutenção do contrato deixará de ser exigível<sup>29</sup>, são essas:

- a) Quando a afirmação subjacente à garantia corresponda a uma «declaração» («representation»);
- b) Quando a quebra da garantia dê origem a uma quase impossibilidade de cumprimento (*substantial failure*)<sup>30</sup>;
- c) No caso específico dos bens de consumo, sujeitos que estão a um regime específico (Sale of Goods Act).

---

<sup>23</sup> Assim, **HOGG**, cit. (*Promises...*), p. 48:

«In English Law, for instance, the word has been used to refer variously to a term of a contract,(...) to a statement of fact held out ('guaranteed') as true.»

Também **STILTON**, op. cit., p. 133: «warranties normally take the form of a series of statements of fact».

<sup>24</sup> O termo é hoje equívoco, chegando a servir para designar o conteúdo de qualquer contrato; sobre a ideia de uma «promise-based definition of contract» que se pretende generalizar a todos os contratos, v. **BROWNSWORD**, cit. (*Contract...*), p. 14 a 28.

<sup>25</sup> Chegando a admiti-la, embora com dificuldades, **HOGG**, op. cit., p. 48 e 49. Ideia também veiculada por cá, **TAVARES LOUREIRO** e **CORDEIRO FERREIRA**, op. cit.

<sup>26</sup> Pelo contrário. Para **HOGG**, cit. (*Promises...*), só existe certeza nesta caracterização quando o vendedor se obrigue a praticar no futuro determinado comportamento, embora reconhecendo dificuldade na distinção. Dificuldade que **SALMOND** e **WILLIAMS** (cit. (*Salmond...*), p. 44) não encontraram ao distinguir uma da outra: «A promise is a contractual undertaking as to the future acts of him who makes it; a warranty is a contractual undertaking as to any other fact or event whatever». Por muito claro e seguro que seja este último entendimento a questão não se encontra ainda pacificada.

<sup>27</sup> **PEEL**, cit. (*The Law...*), pp. 888.

<sup>28</sup> **STILTON**, cit. (*Sale...*), p. 133, configura esta compensação, no seio da compra e venda de empresas, com o fim: «to compensate the buyer for his loss in the bargain».

<sup>29</sup> **PEEL**, op. cit., p. 897 e 898. Tal como aí exposto pelo A.

<sup>30</sup> V. também, dando conta da evolução jurisprudencial no sentido desta excepção, **TEEVEN**, op. cit., p. 143.

A doutrina inglesa tem considerado que o cálculo na compensação pela quebra de uma garantia (v.g. quando a realidade observada diverja da declarada) consiste na diferença entre o valor actual de mercado das participações e o valor que teria sem a ocorrência da divergência, no contexto da compra e venda de participações ou empresa<sup>31</sup>. Este cálculo mais não é do que a procura da colocação do comprador na situação em que estaria se a garantia não tivesse sido quebrada<sup>32</sup>, pelo que será esta a regra, também, na falta de um valor de mercado (designadamente por se tratar de uma sociedade fechada<sup>33</sup>).

## 2.2. Declarações

Na sua família de origem, uma «representation» corresponde à afirmação produzida por uma das partes<sup>34</sup>, de facto existente<sup>35</sup> ou de Lei aplicável<sup>36</sup> capaz de influir na vontade das partes em contratar<sup>37</sup>.

Embora possa parecer relativamente simples esta formulação, a figura deve ainda ser delimitada pela negativa – às *representations* (de facto ou de Lei) opõem-se as afirmações<sup>38</sup>:

- a) Vagas ou inespecíficas (*puffs*);
- b) De mera opinião ou crença, sem carácter de verdade (*statements of opinion or belief*);
- c) Sobre factos futuros (*representations as to the future*);

---

<sup>31</sup> Ver, por todos, **STILTON**, op. cit., p. 133 e 134.

<sup>32</sup> Nesse sentido, **SANDERS** e **RIDGWAY**, cit. (*Tolley's...*), p. 130.

<sup>33</sup> Por sociedade fechada referimo-nos às sociedades não abertas ao investimento do público, por oposição ao conceito de sociedade aberta (com capital aberto ao investimento do público – cf. artigo 13.º do Código dos Valores Mobiliários – a nota não deixa de ter pertinência neste contexto já que o conceito é idêntico na terminologia anglo-saxónica, nesse sentido e afirmando um objectivo de confluência terminológica, **MENEZES CORDEIRO**, cit. (Manual.../II Volume), p. 611.

<sup>34</sup> Também **MCDONNELL** e **MONROE** cit. (*Kerr...*), p. 26: «a representation is a statement or assertion made by one party to the other before or at the time of the contract of some matter or circumstance relating to it.»

<sup>35</sup> Assim, **PEEL**, op. cit., p. 362, afirmando uma nova tendência jurisprudencial na relevância de afirmações em matéria normativa. O pensamento anterior, visível em **MCDONNELL** e **MONROE**, op. cit., p. 39, sufragava a tese de que o conhecimento da Lei se deve presumir igual entre todas as partes.

<sup>36</sup> Assim, **PEEL**, op. cit., p. 362.

<sup>37</sup> **WHINCUP**, cit. (*Contract...*), p. 132.

<sup>38</sup> **PEEL**, op. cit., pp. 362 a 366, identificaremos as designações dadas pelo A. para cada.

- d) Sobre condutas futuras – salvo no caso em que a afirmação se refira à intenção, enquanto facto presente, de agir, no futuro (A tem a intenção de agir de forma X amanhã > B confia nessa intenção > no dia seguinte A não age da forma X e B descobre que nunca houve essa intenção) (*statement of present intention as a statement of fact* ou *of intention as implied present assertion of capacity to fulfil it*)
- e) Sobre eventos futuros – salvo nos casos em que, de forma idêntica à situação anterior, o declarante as faça corresponder a uma expectativa ou crença como facto presente (*statement of present expectation or belief as statement of fact*).

### 2.3. Garantias ou Declarações

A qualificação de uma afirmação por uma das partes, relativa ao objecto do contrato, é alternativa: pode revestir a natureza de «representation» ou de «warranty»<sup>39-40-41</sup>. No

<sup>39</sup> Por recente que pareça a temática, já em 1952 **MCDONNELL** e **MONROE** (v. op. cit., p. 26) afirmavam a diferença entre as duas figuras: «the line between representation and warranty is often very narrow, and the same observation is true of the line between warranty and estoppel. Narrow, however, as the line often is, the three words denote fundamentally different legal conceptions which must not be confounded». Os AA. já caracterizavam as duas figuras como relativas a afirmações no âmbito do contrato. Também **HOGG** serve de exemplo para a maioria da doutrina recente nesta distinção (op. cit., p. 48):

«In English Law, for instance, the word has been used to refer variously to a term of a contract, as opposed to a mere representation (...) to a statement of fact held out ('guaranteed') as true.»

<sup>40</sup> Sobre a prática contratual segundo a qual se concebe a Cláusula como dizendo respeito a «representations and warranties», **STILTON** (op. cit., p. 137 e 138) afirma como contestável que a garantia assuma a forma de «representation», uma vez que as afirmações só se estabelecem com a celebração do acordo – infelizmente não aprofundou o pensamento, apresentando a sua justificação. Não deixou, contudo, de esclarecer que esta prática também pode deixar o comprador desprotegido, na medida em que (das duas uma) se entenda ser uma «representation» e os pressupostos não se verificarem, ficando este desprotegido.

<sup>41</sup> No que à Cláusula concerne. A clássica distinção, em common law, entre «Warranty» e «Condition», sobretudo do lado dos efeitos, impõe também que se pondere esta terceira possibilidade quanto à qualificação de «afirmações». Ponderação que pela brevidade e pequeníssima relevância, se basta com a presente nota. Sobre a distinção entre ambos, v. a título propedêutico, **WHINCUP**, op. cit., p. 131. Para apurar da relevância, na distinção, para o presente estudo, cabe aprofundar o significado de *condition*. Encontramos a melhor exposição sobre as suas várias acepções em **LEWISON**, cit. (*The Interpretation...*); p. 321: «In English Law the word “condition” may mean (i) a requirement which must be satisfied before any contract comes into existence; (ii) a requirement which must be satisfied before a party can be liable to perform his obligations under a contract; (iii) a term of the contract; (iv) an important term of the contract, breach of which will amount to a repudiation of the contract; (v) a requirement which if satisfied will automatically bring the contract to an end; or (iv) a requirement which if satisfied will entitle one party to bring the contract to an end.» – a dificuldade resulta daquele sentido elencado pela A. em (iv) («an important term of the contract, breach of which will amount to a repudiation of the contract»), todos os outros não demonstram qualquer hipótese de cruzamento de âmbitos com a figura de *warranty*. Esta acepção, de relevância resolutive, foi objecto de aprofundamento por **STANNARD** e **CAPPER**, cit. (*Termination...*) (v. pp. 133 e seguintes), concluindo os AA. apenas existir quando a *condition* for formada por uma obrigação da contraparte – ora, como concluiremos no estudo que se segue, uma *warranty* não encerra em si nenhuma obrigação, antes originando uma, pelo que nem aqui os âmbitos dos conceitos se intersectam. Podemos afirmar que, indubitavelmente, o conceito de *warranty* e *condition* não se confundem (em abstracto: nada impede que as partes confundam uma e outra na concreta construção contratual).

primeiro caso, por via dos efeitos que tem na formação da vontade da contraparte<sup>42</sup>; no segundo, pela responsabilização quanto ao seu conteúdo que a acompanha no contrato. Como distinguiram MCDONNELL e MONROE, a oposição entre os conceitos pode ser ilustrada com a diferença entre dizer «eu garanto que» (*contract – v.g. warranty*) e «eu sei que» (*representation*)<sup>43</sup>.

O uso da locução «representations and warranties» (traduzida para o português «declarações e garantias»), não encontra apoio na doutrina – que unanimemente se refere a estas como «Warranty» –, a dualidade resume-se, provavelmente, a um uso linguístico exclusivo da prática contratual<sup>44</sup>.

Outra distinção é feita, na análise da Cláusula: entre garantia – enquanto afirmações garantidas<sup>45</sup> – e as afirmações a que se refere – isoladamente consideradas. A primeira designar-se-á de garantia em sentido amplo ou garantia; e a segunda de garantia em sentido restrito ou afirmações<sup>46</sup>.

Simplificando, para efeitos de sistematização e clareza na exposição que se segue, encontramos-nos perante dois níveis de distinção:

- a) Ao nível das figuras contratuais (efeitos): entre *declarações* e *garantias* («representations» e «warranties»);
- b) Ao nível do conteúdo da garantia (análise): entre responsabilização (garantia em sentido estrito) e afirmações nesta compreendidas («warranty» e «statements»).

---

<sup>42</sup> Não interessa o momento, é a natureza da afirmação que a qualificará: nada impede que uma afirmação produzida antes do contrato ser celebrado corresponda a uma garantia, nesse sentido **MCDONNELL** e **MONROE**, cit. (*Kerr...*), p. 27.

<sup>43</sup> **MCDONNELL** e **MONROE**, op. cit., p. 26.

<sup>44</sup> Mas não sem uma intenção (contenciosa). Nesse sentido e referindo-se aos advogados dos compradores, **STILTON**, op. cit., p. 133: «warranties normally take the form of a series of statements of fact (...) which the buyer's solicitors may want to frame as "representations" as well as framing them as "warranties"».

<sup>45</sup> Não vemos qualquer vantagem em autonomizar a figura da garantia, como responsabilização isolada, porque nunca poderia deixar de se ter em vista o objecto garantido, ao contrário do que sucede com as garantias em sentido próprio. Daí que nos referimos a afirmações garantidas para designar o conjunto: i) afirmações e ii) responsabilização pelo seu conteúdo.

<sup>46</sup> Perfilhamos a formulação, idêntica, de **HOGG**, op. cit., p. 49. O A. refere garantias em sentido amplo e restrito.

### 3. Declarações e Garantias na Prática Contratual

O objecto desta Cláusula é, em grande medida a empresa<sup>47</sup>, mesmo quando se refira ao (mais vasto) património da sociedade<sup>48</sup> onde aquela se inclui.<sup>49</sup>

Em regra, a Cláusula – no seu complexo de afirmações, garantia e regime específico para as divergências – obedece a uma estrutura bifurcada, de natureza condicional.

Tal bifurcação consiste na construção pelas partes de um quadro factual, o elenco de afirmações garantidas, e a própria garantia pelo vendedor<sup>50</sup> – normalmente, acompanhadas do regime que as partes convencionem para o accionamento da garantia em caso de divergência entre o conteúdo daquele elenco e a realidade (normalmente em Cláusula destinada ao regime de «compensações»<sup>51</sup> a pagar pelas partes).

Encontramos ainda, no contratos mais completos e em contraposição a este elenco, um conjunto de factos divulgados pelo vendedor (*disclosures*)<sup>52</sup>, tendo em vista a redução do âmbito das garantias; constando normalmente de um documento

---

<sup>47</sup> A que nos referimos à luz do conceito desenvolvido por **COUTINHO DE ABREU**, cit. (*Curso.../Vol. I*), pp. 286 e 287.

<sup>48</sup> Veja-se a distinção entre património social e património empresarial (a empresa) em **COUTINHO DE ABREU**, cit. (*Curso.../Vol. II*), p. 403 e 404.

<sup>49</sup> Não espanta que as partes procurem acautelar todo o património da sociedade, mesmo que apenas lhes interesse em específico determinada empresa (conjunto de meios): pese embora as noções desenvolvidas pelo A. (tal como referido nas notas anteriores), consideramos ainda assim que a distinção não é relevante nesta Cláusula, já que o passivo e activo da sociedade, ainda que não directamente afectos à empresa, não deixam de ser relevantes para as partes na aferição do valor desta última (sempre se dirá que pelo passivo da sociedade poderão responder os meios que constituem a empresa e que o activo da sociedade não integrante da empresa também poderá responder pelo passivo que à actividade desta diz respeito) – o que releva, para efeitos da Cláusula, é o interesse das partes na avaliação da empresa subjacente, condicionante do preço para as participações sociais a transmitir (compreender-se-á melhor estas considerações no seguimento). Para efeitos da posição de devedor ou de credor, património empresarial e património social pertencem à mesma pessoa: a sociedade comercial, a única verdadeira credora e devedora.

<sup>50</sup> E do vendedor, mas em regra com o elenco mínimo referido *supra*. Pela sua reduzida importância, não nos deteremos no seu regime e tratamento, sem prejuízo de algumas das conclusões a que chegaremos lhe serem aplicáveis.

<sup>51</sup> Não se considere que o uso do termo encerra em si qualquer opção terminológica técnico-jurídica, pretende-se apenas um conceito o mais abrangente possível: a cláusula normalmente dispõe sobre pagamentos devidos a diversos títulos, resultantes do cumprimento e incumprimento do contrato – e não da compensação como forma específica de extinção das obrigações, prevista nos artigos 867.º e seguintes do Código Civil.

<sup>52</sup> Para maior aprofundamento na figura, pese embora apresentem uma perspectiva mais fiscalista na matéria, ver por todos **SANDERS** e **RIDGWAY**, op. cit., pp. 191 e seguintes. Ao longo do estudo utilizaremos este conceito pelo seu uso generalizado na prática contratual (tanto em língua inglesa, como portuguesa).

separado (normalmente: *disclosure letter*<sup>53</sup>), por forma a bem delimitar os únicos factos divulgados que efectivamente mitigam as *garantias* (por remissão ao documento concreto evita-se a insegurança numa remissão para todos os factos divulgados – v.g. documentos e comunicações da negociação e conversações).

Finalmente quando o interesse do comprador é acautelar a verdade da informação<sup>54</sup> as Declarações e Garantias devem (e normalmente são) substituídas por auditorias (*due diligence*<sup>55</sup>)<sup>56</sup> sobre a empresa-alvo, das mais diversas naturezas<sup>57</sup>. Enquanto que as primeiras conferem apenas uma tutela *ex post*, as segundas oferecem antes uma protecção antecipatória – podendo as partes previamente: equacionar soluções contratuais (também *ex post*) específicas<sup>58</sup>, renegociar o preço ou, mais simplesmente, desistir da compra por perda de interesse.<sup>59</sup>

Cada compra e venda de participações sociais tem por base um quadro factual subjacente próprio e que, por isso, resulta em elencos díspares em conteúdo e em extensão, em Portugal e em contratos sujeitos a outras leis. Ainda assim, encontramos um conteúdo mínimo bastante generalizado<sup>60</sup>.

---

<sup>53</sup> Assim, v. para maiores desenvolvimentos **MCMEEL**, cit. (*The Construction...*), p. 400.

<sup>54</sup> E não apenas garantir que não sai prejudicado por alguma inverdade; os fins são distintos: garantir que os factos são verdadeiros, é diferente de garantir que, sendo falsos, o comprador não permanece lesado.

<sup>55</sup> Sobre estas, pelo seu resumo, v. por todos, **CÂMARA** e **BRITO BASTOS**, cit. (*O Direito...*); p. 21.

<sup>56</sup> No sentido da sua maior adequação, **STILTON**, op. cit., p. 43.

<sup>57</sup> Financeira, legal, técnica, operacional, na gestão/administração, ambiental, nas pensões, nos seguros, imobiliária, contabilística, entre outras. Todas aprofundadas por **STILTON**, op. cit., pp. 43 e seguintes.

<sup>58</sup> Por exemplo, para, **STILTON**, op. cit., p. 133:

«Where however a specific risk has been identified as one in respect of which the buyer requires protection, it may be more appropriate for it to be covered by an indemnity than by a representation or a warranty - an indemnity being a promise by one party (in this case, the seller) to reimburse another (in this case, the buyer) for any loss which that party suffers as a result of the event or circumstances in question.»

Para maior aprofundamento sobre a figura, v. ainda **COURTNEY**, cit. (*Contractual...*). Para este último A. a mera falha no retorno económico de um negócio pode ser abrangido por esta figura: «various kinds of economic loss may be the subject of the Promise of indemnity. (...) losses constituted by the failure of the indemnified party to obtain a particular return from a transaction» (*Ibid.*, p. 60).

<sup>59</sup> Em qualquer caso e quanto aos factos sobre os quais não foi possível obter certeza ou sequer informação por via de *due diligence*, o comprador pretenderá estipular Declarações e Garantias – caso em que estas não assumem um papel alternativo, de acordo com o interesse das partes, mas subsidiário em função da necessidade. Fica demonstrado que a sua estipulação não implica, de *per si*, a verificação de uma qualquer intenção. Tudo isto deve ser equacionado na interpretação do contrato.

<sup>60</sup> Assim, **SANDERS** e **RIDGWAY**, op. cit., p. 137.

Podemos sintetizar esse conteúdo, tendo em conta os vários exemplos que consultámos para este estudo, em contratos sujeitos à Lei e jurisdição portuguesas.

O quadro factual contido nas afirmações do vendedor, em regra, engloba factos presentes que possam dar causa a uma diminuição do património social da sociedade (ou suas participadas) ou de prejudicar, de alguma forma, o valor da transmissão e características relativas à titularidade das participações e/ou empresa (normalmente referindo-se à legitimidade para a venda). Como exemplos, podemos dar os seguintes aspectos:

- a) Titularidade;
- b) Inexistência de ónus ou limitações;
- c) Verdade contabilística;
- d) Cumprimento de obrigações perante o Estado (fiscais e contributivas) e outros credores;
- e) Existência de procedimentos coercivos de natureza judicial, arbitral ou administrativa;
- f) Descrição de indícios ou da verificação de uma situação de insolvência.

Por outro lado, como referimos, os contratos de compra e venda de participações sociais estabelecem também um regime para as divergências, composto na base pela responsabilização do vendedor quanto ao conteúdo das afirmações e, na concretização, por cláusula (normalmente distinta) com previsão do modo de cálculo do pagamento (ou compensação) devido pelo vendedor a título de divergências. Tal compensação ocorre, em regra, através da previsão da realização de pagamentos pelo vendedor ao comprador, em função da divergência entre o retrato contratual da empresa, tal como surge nas afirmações garantidas, e a realidade, analisada de acordo com as regras estabelecidas pelas partes nesta sede.



Nos exemplos por nós consultados, previa-se que:

O comprador dispõe de determinados períodos de tempo para invocar as divergências de que toma conhecimento, sob pena de caducidade<sup>61</sup> do direito a receber uma compensação<sup>62</sup> pelo vendedor;

- a) O vendedor tem a obrigação de comunicar tais divergências num determinado período após delas tomar conhecimento, sob pena de sofrer sanções contratuais;
- b) Quando estão em causa reclamações apresentadas por terceiros que podem dar origem a uma divergência ou que a invocam, o vendedor tem o direito de accionar ou determinar os meios de defesa a accionar pela sociedade cujas participações sociais tinham sido transmitidas;
- c) Salvo quando as partes nisso acordem expressamente, a regra geral no contrato é a de que as divergências que são conhecidas pelo comprador ou que constem dos elementos fornecidos pelo vendedor para efeitos de auditoria (*due diligence*) jurídica, financeira ou de outro tipo não dão lugar a qualquer compensação<sup>63</sup>;
- d) Os pagamentos devidos por divergências estão sujeitos a determinados limites, que determinam a relevância ou a irrelevância de tais divergências para efeitos de compensação, como é o caso dos seguintes:
  - i) Um valor mínimo de danos que o comprador ou a sociedade têm de suportar, abaixo do qual não há qualquer obrigação de compensar e a partir do qual o vendedor fica vinculado a essa compensação. Muitas vezes, apelida-se este limite mínimo de *basket*;
  - ii) Por vezes, estabelece-se que os valores que se quedam por baixo do valor do *basket* não darão lugar a qualquer compensação, correspondendo a obrigação de compensação pelo vendedor ao pagamento dos valores que os ultrapassam. Frequentemente apelidado de franquia;
  - iii) Outras vezes, não é suficiente que as divergências, enquanto desvalorização ou danos (potenciais ou já verificados) atinjam um determinado valor total, mas também que cada uma das divergências, individualmente consideradas,

---

<sup>61</sup> Nos termos do artigo 330.º do Código Civil – sobre esta qualificação já se pronunciou GALVÃO no seu primeiro estudo sobre o tema, cit. (*Declarações...*) p. 106.

<sup>62</sup> De novo, utilizamos o conceito «compensação» em sentido impróprio.

<sup>63</sup> Nesse sentido: CÂMARA e BRITO BASTOS, *op. cit.*, p. 21.

atinja valores mínimos para que se forme a obrigação de compensar. Tais valores mínimos são designados de “de minimis”;

- iv) Comum a todos os contratos analisados é a existência de um valor máximo de compensação, a partir do qual o vendedor não se encontra obrigado a compensar o comprador – o chamado *cap*. O *cap* é frequentemente determinado por referência a uma percentagem do preço.

### III. DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM PORTUGAL

#### 4. Declarações

Neste ponto abordamos a questão da natureza das afirmações garantidas – assim surgem na Cláusula. Em concreto, pretendemos estabelecer se estas se reconduzem ao conceito de *declarações* (correspondendo a *representations*).

A primeira ideia, ou premissa, a reter é a de que as afirmações não se apresentam isoladas, mas antes acompanhadas da garantia do vendedor. Da mesma forma que a garantia pressupõe a existência de uma afirmação subjacente<sup>64</sup>, a afirmação só surge no contexto da Cláusula enquanto estando garantida.

A segunda ideia resulta da distinção, já feita (cf. ponto 2.3.): as declarações correspondem ao conceito de informação transmitida pelo vendedor ao comprador que influencie a formação da vontade em contratar («representations»).

Cabe analisar se uma afirmação garantida (contida na Cláusula) pode relevar em sede pré-contratual, na medida em que influencia a vontade em contratar. Encontramo-nos no âmbito da culpa na formação dos contratos: para tanto, é requisito que o comprador tenha decidido contratar por confiar na informação como sendo verdadeira<sup>65</sup>. Referimo-nos, porque é nesse âmbito que releva, aos deveres de informação impostos pela Boa Fé, na adequação entre *culpa in contrahendo* e Boa Fé, dando ênfase à necessidade apontada por MENEZES CORDEIRO de relacionar tutela da confiança e materialidade subjacente<sup>66</sup>.

---

<sup>64</sup> Assim, **HOGG**, op. cit., p. 49.

<sup>65</sup> Desde Jhering (na sua formulação do instituto da culpa in contrahendo) que para que se considere a existência de vício na formação da vontade é necessário que o comprador não o reconheça, **VON JHERING** cit. (*Culpa...*).

<sup>66</sup> Assim, **MENEZES CORDEIRO**, op. cit. (*Tomo I*); p. 507.

Nesta Cláusula o vendedor não convence o comprador a confiar nos factos que aporta para o contrato<sup>67</sup>, antes se responsabiliza pela sua verificação<sup>68</sup> – por outro lado e materialmente, é na responsabilização do vendedor que repousa o verdadeiro consenso<sup>69</sup>, fruto da limitada confiança que o comprador se permite depositar no vendedor<sup>70</sup>.

Esclarecendo: não se gera, nem se pretende gerar, confiança sobre aqueles factos no comprador – a responsabilização, resultante da garantia, afirma em si mesma a possibilidade de inverdade naqueles factos –, deste modo o comprador aceita um cenário assumido de divergência entre declaração e realidade. A parte que confiaria na informação contava com a possibilidade de a informação ser falsa: não se verifica a premissa de relevância (em sede de confiança) pré-contratual desta. *A culpa in contrahendo* deve considerar-se afastada.

Este raciocínio mantém-se mesmo quando as partes expressamente refiram que as afirmações são consideradas como verdadeiras<sup>71</sup>. O mesmo seria dizer: as declarações, na sua apetência de informação sobre a empresa como eventual objecto do negócio, não são consideradas como tal pelo comprador, não participando – enquanto transmissão de informação – na formação da sua vontade; antes, apenas e só na sua qualidade de factos pelos quais o vendedor se responsabiliza, garantindo-os.

Naturalmente, se a garantia for um acto meramente formal – por exemplo, pela limitação da compensação a valores muito inferiores aos que a divergência possa

---

<sup>67</sup> Referimo-nos à inexistência de um acto do vendedor com a consequente impossibilidade de se recorrer à imputação da situação de confiança. Nos termos da construção proposta, do Instituto, por **MENEZES CORDEIRO**; cit. (*Tratado.../Tomo I*); p. 411 a 415. Não nos esqueçamos que, na construção e de acordo com o A., os requisitos (quatro) compõem um sistema móvel que se articula de modo a que, na falta de um, a intensidade de outro o prescinda. Sucede que neste caso, nenhum dos requisitos se considera preenchido, *vide* notas seguintes.

<sup>68</sup> Referimo-nos à inexistência de elementos que justifiquem a confiança, como requisito na tutela da confiança – cf. nota anterior.

<sup>69</sup> Referimo-nos à coerência entre materialidade subjacente e negócio celebrado.

<sup>70</sup> Referimo-nos à inexistência de um verdadeiro investimento de confiança por parte do comprador, requisito para a tutela da confiança – cf. notas anteriores.

<sup>71</sup> Da situação tal como configurada (com uma garantia), o comprador que é a parte beneficiada pela garantia não prescindiu desta, demonstrando-se que não confiou na afirmação. O mesmo seria dizer: por muito que as caracterizem como verdadeiras, para efeitos do contrato, as partes não as consideraram nessa qualidade. Efectivamente, a responsabilização não se pode apresentar como um acto meramente formal, mas antes verdadeiramente imposto sobre o vendedor – pelo que, ainda que existindo investimento, não seria certamente de confiança, por não haver uma situação de confiança nem justificação desta. Ainda que assim não se considerasse, a mera existência de um investimento de confiança deve tomar-se por insuficiente para efeitos de *culpa in contrahendo*, dada a ausência dos restantes requisitos, (v. também pontos anteriores).

apresentar (em abstracto ou em concreto) – deve concluir-se que não existe, materialmente, qualquer garantia, caso em que o comprador só pode ter confiado na informação, devendo equacionar-se aí a existência de *culpa in contrahendo* verificada a divergência.

Salvo esta última situação (equivalente a inexistência de garantia) as declarações não se demonstram susceptíveis de se considerarem informações sobre a sociedade (enquanto factos reais) nem se apresentam com objectivo de retratar com fiabilidade a realidade, compondo antes no seu conjunto um quadro factual garantido. É (também) com base neste quadro, que as partes definem o preço inicial, não o objecto.

Concluimos, assim, que as afirmações (mesmo que designadas de *declarações*) não correspondem neste contexto a *representations*, antes se assumindo como declarações de ciência<sup>72</sup>, sem intenção de carrear uma verdade absoluta pelo comprador e inaptas para, isoladamente, condicionar a vontade deste. Não pretendem ser verdadeiras ou falsas, mas apenas estabelecer a ponte entre *garantia* e realidade a observar na execução do contrato, servindo de justificação ao preço inicialmente fixado ou, pelo contrário, à sua correcção – só nesse sentido, contratualmente, se comunicam. Podemos ir mais longe: assistimos nesta cláusula a uma inserção contratual de factos no contrato que não corresponde a uma transmissão de informação, por não se pretenderem reais<sup>73</sup>.

---

<sup>72</sup> Sobre estas: OLIVEIRA ASCENSÃO; cit. (*Direito.../Vol. II*); pp. 43 a 45 e 494. O A. refere-se a declarações de ciência como declarações não negociais, afirmando que «uma declaração, ainda que tenha efeitos sobre o negócio, não é por isso uma declaração negocial.»

<sup>73</sup> Efectivamente, mesmo que as partes os afirmem como sendo verdadeiros, existindo garantia para a situação (prevista pelas partes) de serem falsos, tal afirmação é vazia: meramente formal.

Por outro lado, existem sempre deveres pré-contratuais de lealdade e informação, o que sucede é que com a responsabilização do vendedor pela veracidade dos factos aportados, tais deveres (de carácter geral), cessam a sua vigência, surgindo no seu lugar uma relação contratual de “responsabilização” que prescinde de lealdade ou informação verdadeira. Os deveres pré-contratuais, quanto à matéria da Cláusula, não vigoram. Com a ressalva de que a garantia não deve ser meramente formal, antes constituindo protecção e compensação bastante que justifique a afirmação anterior, tal como, de resto, afirmámos antes.

#### 4.1. Outras Afirmações: de legitimidade e obrigacionais

Não se consegue, contudo, prever todas as afirmações que as partes introduzam.

Pode acontecer que as partes insiram, nestas, questões de validade do contrato, como de legitimidade, que são objecto de normas imperativas, não cabendo às partes procurar integra-las num mecanismo cujo efeito estas moldem em absoluto; ou obrigações – as afirmações, quando garantidas nesta Cláusula, não constituem nem estabelecem obrigações, antes se apresentam apenas como factos estabelecidos contratualmente que, em conjunto com a responsabilização pela sua adesão à realidade, são elemento concretizador do evento que preenche a condição subjacente à obrigação de pagamento/*compensação* do vendedor.

Nestes dois últimos casos as afirmações não se assumem como declarações de ciência; por esta razão serão designadas de afirmações irregulares.

O estudo destas, por determinarem alterações muito próprias aos efeitos pretendidos pelas partes, recomenda que se estabeleçam categorias: as primeiras corresponderão a *afirmações irregulares de validade*; as segundas, a *afirmações irregulares obrigacionais*. Analisaremos melhor, à frente e em detalhe, a propósito do estudo da natureza jurídica.

Podem ainda consubstanciar elemento de interpretação: o uso exclusivo ou predominante de afirmações irregulares pode indiciar que a vontade das partes não foi a mera transmissão das participações sociais, mas a transmissão do controlo sobre a empresa<sup>74.75</sup>

---

<sup>74</sup> Assim ENGRÁCIA ANTUNES cit. (*A Empresa...*); p. 732: para o Autor, entende que estas cláusulas podem indiciar que o verdadeiro objecto do contrato não são as participações sociais, mas antes a empresa, quando demonstrem que esta é tida como «ponto de referência da regulação contratual», para tanto recorrendo à interpretação do contrato.

<sup>75</sup> Referimo-nos à necessidade de interpretar o contrato como um todo, em busca do objectivo pretendido pelas partes. Sobre a questão veja-se ENGRÁCIA ANTUNES *ibid.* e FERREIRA DE ALMEIDA, cit. (*Contratos IV...*), pp. 277 e seguintes e 283 e seguintes. O tema é aprofundado na sequência.

## 5. Garantias

As garantias apresentam-se como um elemento dinâmico na Cláusula, que é melhor analisado no seu funcionamento.

Neste, verificada a não observância das afirmações é gerada automaticamente uma obrigação de *dare*<sup>76</sup>, a cargo do vendedor, normalmente enquadrada pelas partes como compensação. Por outras palavras: esta obrigação encontra-se dependente daquela não observância (divergência).

A garantia consiste, pois, numa obrigação dependente de uma condição suspensiva<sup>77</sup>.

A obrigação de pagamento encontra-se suspensa enquanto se mantiverem não contraditados os factos contratuais a que correspondem afirmações garantidas.

Também assim se compreende melhor o papel daqueles factos contratuais: compor um quadro factual que serve de referencial à condição suspensiva de que depende a obrigação de pagamento, para comparação com a realidade.

Em suma, a garantia apresenta três elementos:

- a) A condição suspensiva que se preenche com a existência de divergência – eventualmente, caracterizada por limites de relevância (*de minimi* e *basket*);
- b) Um elemento estático – o quadro factual contratualmente estabelecido, composto pelas afirmações enquanto declarações de ciência – que serve o anterior;
- c) Um elemento dinâmico – a responsabilização do vendedor, como obrigação de *dare* – eventualmente limitado por um valor máximo a pagar (*cap*).

A responsabilização do vendedor, que consubstancia a garantia, apresenta-se, deste modo, como uma obrigação de pagamento dependente da condição suspensiva de existência de divergência nas afirmações aportadas.

---

<sup>76</sup> O objecto desta obrigação é muitas vezes designado, nos contratos, de «compensação». Utilizaremos a designação deste como compensação mas, tal como indicado antes, sem com isso querer assumir nenhuma posição quanto à natureza do eventual pagamento pelo vendedor – serve apenas o propósito de mais fácil identificação.

<sup>77</sup> Relembramos a noção de condição suspensiva, adoptada pelo Código Civil (artigo 270.º): As partes podem subordinar a um acontecimento futuro e incerto a produção dos efeitos do negócio jurídico ou a sua resolução: no primeiro caso, diz-se suspensiva a condição; no segundo, resolutiva. Por vontade das partes, v. **PIRES DE LIMA** e **ANTUNES VARELA** cit. (*Código.../Volume I*), p. 250

Pelo facto de se apresentar como uma obrigação dependente de uma condição que importa em si a verificação de um evento desvantajoso para o credor-comprador, podemos considerar estar perante «garantia» em sentido jurídico<sup>78</sup>. Contudo, nem sempre é assim<sup>79</sup>, pelo que utilizaremos o conceito de *garantia* apenas por razão de fácil identificação, sem querer com isso assumir nenhuma posição de princípio.

---

<sup>78</sup> Veja-se o conceito de garantia em **FERREIRA DE ALMEIDA**, cit. (*Contratos III...*); p. 221: «Em sentido técnico-jurídico os contratos de garantia restringem-se àqueles que, com a finalidade de suprir uma frustração, incluem na sua estrutura uma obrigação apenas eventual, que se efectiva pela verificação de um facto futuro e incerto.»

<sup>79</sup> Consideramos que nem sempre a Cláusula funciona como garantia, podendo servir o objectivo de limitação da responsabilidade do vendedor; tratamos esta questão mais à frente, a propósito do regime jurídico aplicável. Também no seu sistema de origem (anglo-saxónico) o uso do termo levanta reservas, assim **WHINCUP**, op. cit., p. 133: «the judges recognise that they have to be very careful in interpreting ‘condition’ and ‘warranty’ whenever they come across them in contracts». No sentido de que sem direito de crédito não estaremos perante garantias, **PESTANA DE VASCONCELOS**, cit. (*Direito...*); pp. 53 e seguintes; o A. chega mesmo a afirmar: «a garantia surge sempre ligada à concessão de crédito». Da nossa parte, a razão das reservas que levantamos reside na circunstância de se poder, em concreto, verificar que a responsabilização, em conjunto com o regime contratual para a compensação, estabelece uma verdadeira limitação à possibilidade de o comprador se fazer pagar por eventuais divergências e, até mesmo, a sua exclusão pelo valor, em concreto, ou por referência a determinadas categorias, em abstracto; não se identificando com a figura de garantia, ainda que «voluntária».



## IV. REGIME DAS DECLARAÇÕES E GARANTIAS

### 6. Doutrina e Jurisprudência Actuais

No debate sobre os efeitos da estipulação de Declarações e Garantias encontramos hoje duas posições que se opõem. Uma primeira que se pronunciou pela eficácia, em absoluto, defendida por CASTRO RUSSO<sup>80</sup>, e uma segunda que contrapõe a sobreposição de normas injuntivas do Código Civil à regulação convencional, em matéria de defeitos ou ónus, defendida, embora com reservas, por CLEMENTE GALVÃO<sup>81</sup>.

Como se adivinha, o debate sobre os efeitos (e bem assim: o regime aplicável) passará, necessariamente, pela discussão sobre a admissibilidade da Cláusula: quais os limites impostos ao espaço de liberdade contratual que assiste às partes sempre que se referem à empresa no âmbito de uma transmissão de participações.

Onde se concluir pela liberdade, a Cláusula recolherá plena eficácia, onde se identificar a imposição de normas legais, a vontade das partes será condicionada à observância dessas disposições.

Não nos detendo para já sobre as específicas dificuldades em geral na aplicação do regime civil da compra e venda a vícios que afectem a empresa, seja quando o objecto do negócio for esta<sup>82</sup>, seja quando for a participação social, cumpre avaliar da nossa perspectiva, os contributos já avançados em específico.

---

<sup>80</sup> Na sua tese de mestrado, **CASTRO RUSSO**, cit. (*Das Cláusulas...*).

<sup>81</sup> No seu estudo, de 2010, em que revisita o tema já por si trabalhado num artigo de 2005, **GALVÃO**, cit. (*Conteúdo...*).

<sup>82</sup> Não sendo este o objecto do presente estudo, veja-se, contudo, **CÂMARA e BRITO BASTOS**, *op. cit.*, p. 41, os AA. afirmam, em sentido consonante com a tese de **CASTRO RUSSO**:

«Note-se que estas declarações assumem uma particular relevância no contexto do ordenamento jurídico português, onde o regime da compra e venda de coisas defeituosas e a sua aplicabilidade à compra e venda de empresas é especialmente controvertido, contribuindo, portanto, não só para a distribuição do risco inerente ao contrato, como também para o aumento da certeza das partes em relação aos efeitos jurídicos despoletados pelo seu acordo.» Concordamos quanto à ao facto de a aplicação se apresentar controvertida, mas não nos parece que as partes fiquem mais seguras perante a possibilidade de verem a Cláusula derogada por regimes imperativos – isto, claro, partindo da premissa (duvidosa) de que as partes tenham equacionado tal insegurança.

A primeira tese – eficácia em absoluto – ultrapassa a questão da admissibilidade defendendo que face às “incertezas e insuficiências”<sup>83</sup> que resultam da aplicação do regime legal, sempre será preferível que vigorem normas contratuais, tendo em conta (parece) a segurança das partes – um exercício de interpretação revogatória sem que se vislumbrem argumentos suficientes<sup>84</sup>. Esta é a maior insuficiência da tese em análise: justificando que a fórmula legal é demasiado ampla, pelas dúvidas que se geram quanto ao seu âmbito (problema de interpretação), parece propor (implicitamente) a revogação do regime legal, no caso concreto, e termina por não oferecer a solução para a questão, ignorando o problema. Em bom rigor, a tese não defende a validade das Declarações e Garantias, quedando-se pela defesa da sua mera conveniência e pela invocação da liberdade contratual quanto à possibilidade de se assumir um risco independentemente de culpa na sua verificação<sup>85</sup>, ao mesmo tempo que suscita a impossibilidade de afastar a Lei potencialmente aplicável<sup>86</sup>.

Daí que não possamos concordar com a conclusão quanto à proposta de natureza da Cláusula: seria uma garantia que cobre o risco resultante da empresa como situação externa ao contrato, admissível ao abrigo daquela liberdade contratual. Não se deteve, enfim, sobre questões relevantes para as conclusões que extrai: designadamente, aquelas situações em que as partes invalidamente repelisses regras legais imperativas (cf. artigo 294.º do Código Civil) que lhes seriam aplicáveis<sup>87</sup> pelo que, pese embora o contributo na matéria<sup>88</sup>, não oferece uma tese definitiva quanto ao regime e natureza da Cláusula.

Já a segunda tese apresenta como premissa, como referido antes, a imposição das normas do Código Civil, independentemente da vontade das partes, qualquer que seja o objecto do contrato (participações sociais ou empresa), com um assumido objectivo

---

<sup>83</sup> Nas palavras do A., **CASTRO RUSSO**, *op. cit.*, p. 121.

<sup>84</sup> Bem pelo contrário, a dificuldade teórica na interpretação da Lei não é critério para a sua interpretação.

<sup>85</sup> **CASTRO RUSSO**; *op. cit.*, pp. 132 e 133.

<sup>86</sup> Num primeiro momento defende a nulidade da auto-regulação em absoluto – nomeadamente, que a eficácia da Cláusula permaneça intacta em fase de normas legais imperativas que a confrontem (referindo-se à possibilidade de estipular cláusula autónoma destinada a tanto) –, como importaria a influência anglo-saxónica subjacente à Cláusula (*op. cit.* p. 121 e nota 25). Num segundo momento

<sup>87</sup> Reflexão a que, assumidamente, não se propôs (cf. *op. cit.* nota 17).

<sup>88</sup> Por imperativo de justiça, não se ignora o contributo dado em geral, designadamente a importante análise no campo da finalidade das Cláusulas em matéria de segurança, a detalhada exposição e categorização do conteúdo que esta pode apresentar e o papel que desempenha na relação com outras soluções contratuais.

de tratamento unitário do tema. Esta posição rejeita a ideia de se considerar a empresa apenas como elemento de risco, antes considerando-a como objecto do contrato. Também aqui consideramos que a tese não se demonstra apta a cobrir todas as situações: na medida em que despreza a diferença entre os dois negócios, propõe que se ignore a sua distinção. Ora, ignorar a distinção entre duas situações diversas terá como consequência um tratamento igual para situações distintas: seriam aplicáveis regras próprias da transmissão de empresa a um contrato onde as partes só pretenderam transmitir participações sociais. Por outro lado, o objectivo de tratamento unitário do tema não deve pressupor um tratamento único, mas antes a procura de um critério de base, esse sim de aplicação constante, que permita enquadrar todas as situações que são (materialmente) idênticas, como sendo iguais (na medida dessa identidade comum). Procuraremos esse critério à frente neste estudo.

Na jurisprudência o tema ainda é recente.

Pela primeira vez foi reconhecida a validade da Cláusula de Declarações e Garantias, numa compra e venda de acções, pelo Supremo Tribunal de Justiça<sup>89</sup>, com claro acolhimento da primeira tese<sup>90</sup>. Muito embora o façam desconhecendo a segunda teoria – sintomática é a afirmação dos Juízes quando, citada a tese em CASTRO RUSSO, acrescenta: «Não divergem do transcrito entendimento outros doutrinadores».

Assim, o Acórdão acolhe a maior desvantagem daquela tese: não foi ponderada a aplicação de regimes legais (e sua relação normativa com as normas contratuais) e a problematização quanto à configuração da empresa como objecto (ainda que indirecto) do negócio.

Enfim, a decisão não oferece soluções para o tema, antes evidencia as dúvidas que o dominam.

---

<sup>89</sup> Assinalando o momento e o seu significado, **TAVARES LOUREIRO** e **CORDEIRO FERREIRA**, *op. cit.*, em extenso e pertinente comentário àquele Acórdão (de 01-03-2016 ao Processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1), com identificação das limitações que a sua fundamentação apresenta e que se relacionam, em grande medida, com a principal limitação que apontámos à tese defendida por **CASTRO RUSSO**.

<sup>90</sup> Podemos ler, no resumo do Acórdão:

«Por força da cláusula de garantia, o devedor (o vendedor) responde pelas eventuais divergências entre o que declara e a realidade «haja o que houver», ou seja, o vendedor assume plenamente o risco da não verificação da «situação» garantida, independentemente de culpa da sua parte, o que é admissível à luz da liberdade contratual (art. 405.º do CC).»

## 7. Questão Prévia: Transmissão de Participações ou de Empresa

Como referido antes, para extrair conclusões sobre a admissibilidade da Cláusula, sempre será necessário qualificar o contrato em que se integra, na medida em que de tal qualificação dependa a aplicação de normas imperativas que inviabilizem, por invalidez, a produção dos efeitos com aquela pretendidos.

### 7.1. Posições na Doutrina

Um comprador interessado na empresa pode adquiri-la por duas vias<sup>91</sup>: indirectamente, através da compra e venda de participações por transmissão do controlo sobre esta, ou através da transmissão directa da unidade de meios (ou de alguns destes) que compõe a empresa.

Quanto ao primeiro (transmissão de controlo), a doutrina tem entendido que, embora as partes configurem expressamente as participações sociais enquanto objecto do contrato, se deve considerar antes que o verdadeiro objecto (embora indirecto) desse negócio é empresa, equiparando quanto ao regime legal os dois negócios<sup>92</sup>.

O negócio de compra e venda de participações, quando equiparável ao de transmissão da empresa, será designado como *transmissão indirecta de empresa*<sup>93</sup>.

A equiparação dos dois negócios é relevante no nosso estudo por poder determinar a aplicação dos regimes de compra e venda de coisa onerada ou de coisa defeituosa, previstos respectivamente nos artigos 905.º e seguintes e 913.º e seguintes do Código

---

<sup>91</sup> V. por todos, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO**, cit. (*Compra...*) e, pela simplicidade na exposição sobre o tema, veja-se **ENGRÁCIA ANTUNES**, *op. cit.*; de igual forma se coloca o problema em common law, veja-se a problematização em **STILTON**, *op. cit.*

<sup>92</sup> De transmissão directa de empresa e de compra e venda de participações sociais. Nesse sentido e quanto ao tema em específico, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO**, *op. cit.*, **ENGRÁCIA ANTUNES**, *op. cit.*, **COUTINHO DE ABREU**, *op. cit.* (*Vol. II*). No mesmo sentido, embora negando relevância à necessidade de equiparação como produto de uma qualificação ponderada, **GALVÃO**, *op. cit.* (*Conteúdo...*).

<sup>93</sup> Nesse sentido, **ENGRÁCIA ANTUNES**, *op. cit.*, p. 723, afirmando que a transmissão de empresas pode ser operada por via «da aquisição de uma posição de controlo sobre o capital social e o governo desta [empresa negociada]: é aquilo que aqui designamos por *transmissão indirecta de empresa* (“share deals”)), referindo-se a estes contratos como «espécie de equivalente operativo ou meio instrumental sucedâneo» para a transmissão de empresas.

Civil, à compra e venda de empresa (por transmissão indirecta). Verificando-se a equiparação, estes regimes seriam (em parte) aplicáveis, afastando o regime convencionado pelas partes na Cláusula por integrarem normas imperativas<sup>94</sup>.

As posições na doutrina portuguesa concentram-se sobretudo:

- a) Na equiparação automática verificando-se transmissão do controlo<sup>95</sup>;
- b) Numa tese intermédia, pela necessidade de interpretação do negócio para a equiparação<sup>96</sup>; ou
- c) Na desnecessidade dessa equiparação para aplicação de um regime único<sup>97</sup>.

A respeito da empresa, aquilo que o comprador pode pretender adquirir por via da compra de participações sociais, é apenas o exercício, mediado pela sociedade comercial, de controlo sobre a empresa e nunca a empresa em sentido patrimonial<sup>98</sup> – também por esta razão, por se tratar sempre de uma transmissão da relação de controlo, a titularidade económica<sup>99</sup>, e não dos direitos e posições contratuais (activas)

---

<sup>94</sup> Nesse sentido, quanto ao valor das normas em disputa, veja-se **PIRES DE LIMA** e **ANTUNES VARELA**, cit. (*Código.../Vol. II*). Em específico, quanto à Cláusula, já se pronunciaram, *en passant* e *a contrario*, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO**, op. cit.; p. 94: «as declarações de garantia, por ocasião da venda de empresas, podem limitar os direitos resultantes para o comprador da lei, na medida em que estes não sejam impostos por normas imperativas (v. o artigo 912.º)».

<sup>95</sup> **COUTINHO DE ABREU**, op. cit. (*Vol. II*); p. 403:

«a venda da totalidade ou da maioria das participações numa sociedade é em regra equiparável à venda da respectiva empresa para efeitos da aplicação do regime da compra e venda de bens onerados ou defeituosos (quando a empresa social esteja onerada ou defeituosa). – a esta «regra» o autor contrapõe a compra e venda de «lotes de acções (lotes de domínio ou controlo) em bolsa» (p. 405), onde seria inaplicável tal regime por aplicação do especial, em matéria de informação, contido no Código dos Valores Mobiliários.

Com a adesão posterior, mas apenas quando se transmita a totalidade das participações, de **SOVERAL MARTINS**, cit. (*Da Personalidade...*); pp. 91 e seguintes, defendendo:

«O comprador das quotas consegue praticamente uma posição equiparável à de um empresário singular», muito embora o A. afirme antes, nesse mesmo estudo, que «os sócios apenas têm direitos perante a sociedade e não sobre os bens que integram a sociedade».

<sup>96</sup> Primeiramente, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO**, op. cit., pp. 82 e seguintes e em sentido convergente, depois, **ENGRÁCIA ANTUNES**; op. cit., pp. 729 e seguintes.

<sup>97</sup> Nesse sentido, **GALVÃO**, op. cit. (*Conteúdo...*), afirmando: «A falha deste género de entendimento reside no facto de se considerar necessário equiparar a aquisição da participação social à aquisição do estabelecimento, por via da aquisição do controlo da sociedade», o argumento essencial passa pela inclusão da empresa no «feixe de direitos e deveres societários expectáveis ao abrigo do CSC», que mesmo não se identificando com o objecto transmitido, com ele se transmite, reconhecendo e assim consentindo, as partes, nessa transmissão.

<sup>98</sup> Assim, **ENGRÁCIA ANTUNES**, op. cit.:

«A transmissão de fracções de capital social (partes, quotas, acções) susceptíveis de atribuir ao seu titular um poder jurídico de controlo sobre a sociedade comercial detentora da empresa».

<sup>99</sup> **ENGRÁCIA ANTUNES**, op. cit., p. 723, utiliza o conceito por oposição ao de “titularidade económica”, fazemo-lo com o mesmo objectivo.

detidos pela sociedade (e que no seu conjunto dão corpo à empresa), a titularidade jurídica, adoptamos o conceito de transmissão indirecta de empresa.

Para a aplicação destes regimes (compra e venda de coisa onerada ou de coisa defeituosa) importa que o direito ou a coisa sejam objecto do contrato<sup>100</sup> – ou seja, que as partes tenham negociado tendo em vista tal transmissão como fim do contrato<sup>101</sup>; por ignorar a vontade das partes, é de rejeitar qualquer tese que defenda uma equiparação automática ou a desnecessidade da equiparação.

No estudo que se segue adoptaremos a tese segundo a qual se deve interpretar o negócio para determinação da vontade das partes na transmissão das participações ou da empresa, indirectamente considerada (como objecto de controlo) – de tal forma que só existirá equiparação se a finalidade do contrato for esta última.

Entre nós, PINTO MONTEIRO e MOTA PINTO defenderam que o critério decisivo para esta equiparação é o da qualificação do contrato<sup>102</sup>. Devendo o negócio ser equiparado (por qualificação) se a partes pretendem transmitir o «domínio e controlo» sobre a empresa, havendo que recorrer, para tanto, a um esforço interpretativo, relevando determinados indícios: a percentagem do capital social que o comprador adquire (balizado entre a maioria e o total deste<sup>103</sup>); o processo negocial; e a forma de fixação do preço.

Mais tarde, ENGRÁCIA ANTUNES resumiu esta necessidade de interpretação do negócio em três factores essenciais<sup>104</sup>: a) a morfologia do poder societário; b) a vontade das partes; e c) o fundamento das normas legais aplicandas.

Resumindo.

---

<sup>100</sup> Para a noção de objecto do contrato como coisa ou direito transmitidos, **MENEZES CORDEIRO**; op. cit. (Tomo I); p. 674.

<sup>101</sup> Nesse sentido e quanto a este negócio, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO**, op. cit., p. 81 e **ENGRÁCIA ANTUNES**; op. cit., pp. 731 a 733.

<sup>102</sup> **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO**, op. cit., p. 87; os AA. parecem referir-se a um exercício de qualificação tipológica (v. *ibid*; nota 55), embora sem concretizar.

<sup>103</sup> Os AA. consideram ainda que para o cálculo deve ser tido em conta a percentagem do capital já detido pelo adquirente no momento do negócio.

<sup>104</sup> **ENGRÁCIA ANTUNES**; op. cit., pp. 729 a 734.

O primeiro refere-se ao controlo da sociedade, sendo necessário que com a transmissão, o comprador passe a poder exercer esse controlo (casos de maioria ou exclusiva titularidade do capital social) – à semelhança daquela que foi a posição defendida por PINTO MONTEIRO e MOTA PINTO<sup>105</sup>;

O segundo, refere-se à vontade das partes na transmissão simultânea da empresa, aí relevando as diversas vias interpretativas (regras gerais e elementos hermenêuticos<sup>106</sup>); Finalmente, no terceiro refere-se o autor às normas que consideram uma transmissão de participações como uma transmissão indirecta de empresa (cf. 26.º, n.º 6, b) e 56.º, c) da Lei 6/2006) e àquelas que, por via da natureza da negociação (dando o exemplo de OPA hostil sobre lote de acções de controlo), não serão encaradas pelas normas legais como mera transmissão de participações (cf. 905.º e seguintes do Código Civil).

Trata-se afinal, de conferir a devida relevância ao objectivo das partes, imprescindível na interpretação e aplicação das várias normas aplicáveis, tal como afirmámos introdutoriamente no início deste estudo<sup>107</sup>. Posição que manteremos no seguimento.

## **7.2. Transmissão Indirecta: Aquisição de Controlo**

Consideramos, na melhor leitura e ponderação dos argumentos da tese intermédia, que subscrevemos, dever extrair-se as seguintes conclusões.

O primeiro elemento (morfologia do poder societário ou percentagem do capital detido), apresenta-se como condição essencial para a equiparação e o segundo elemento (vontade das partes extraída por interpretação) como critério essencial para o preenchimento daquela condição, a verificar por determinados indícios – negando-se qualquer equiparação automática. Sem negligenciar o terceiro elemento que, tal

---

<sup>105</sup> V. PINTO MONTEIRO e MOTA PINTO, op. cit., pp. 86 e 87.

<sup>106</sup> Exemplifica o A. com negociações entre as partes, o texto do contrato e o seu sistema (clausulado).

<sup>107</sup> MENEZES CORDEIRO, op. cit. (*Tomo I*); p. 490, o A. estabelece um ilustrativo paralelismo entre processo judicial e processo negocial: «todas as normas jurídicas que intervenham num processo devem ser interpretadas e aplicadas em consonância com o objectivo em vista na sequência em causa.» Acrescentando, «a ideia de processo aplica-se, com bons resultados, à formação do negócio jurídico: os diversos actos que ela possa implicar concatenam-se, efectivamente, com vista a esse resultado final.»

como apresentado por ENGRÁCIA ANTUNES, consiste na aplicação da Lei, considerando-se, em especial, aquelas normas que desconsideram a necessidade de equiparação.

A posição de controlo relativa que o comprador adquire – correspondente ao primeiro elemento – deve, como referimos, ser considerada condição primeira, necessária para a equiparação, mas não suficiente, sem a qual não se verificará qualquer equiparação.

Condição necessária, na medida em que os efeitos do negócio, na aquisição de participações que não possibilitem o exercício de controlo, não permitem uma relação (ainda que mediada) entre a vontade do adquirente e os bens ou direitos que compõem a empresa subjacente – não existindo outro elemento da transmissão que determine a equiparação<sup>108</sup> –; por outras palavras: à vontade de controlar, tem de corresponder um objecto negocial que o permita.

Mas condição, ainda assim, não suficiente: não basta a transmissão do controlo para que se considere existir uma vontade dirigida a tanto – a transmissão pode ter na base um mero interesse especulativo, de revenda com retorno no investimento feito e sem qualquer fim de aquisição de controlo ou objectivo de exploração da actividade da empresa por qualquer forma<sup>109</sup>.

O exemplo que melhor ilustra a aquisição de participações de controlo sem que se pretenda a transmissão indirecta da empresa, são as aquisições em *private equity*, nas quais o adquirente não pretende exercer o controlo (por não querer ou não poder<sup>110</sup>), visando apenas o retorno no seu investimento com uma futura

---

<sup>108</sup> Outra conclusão (v.g. que além da transferência do domínio se poderia transferir a empresa como património da sociedade pela mera transmissão de participações) é errada e juridicamente insustentável. Como bem consignou **CASTRO RUSSO** *op. cit.*, nota 17, tal sugestão «importaria, pelo menos aparentemente, uma excepção aos princípios *res inter alios acta* (art.º 406.º, n.º 2, CC) e, pior, *nemo plus juris ad alium transferre potest quam ipse habet*, sendo assim juridicamente impossível.»

<sup>109</sup> Nesse sentido e para sociedades abertas, **CHEFFINS**, cit. (Corporate...), p. 86, para sociedades fechadas, **COOKE** e **DOW**, cit. (Private...), p. 49.

<sup>110</sup> Por não lhe interessar ou por não ser capaz, nas palavras de **FLORENCE**, cit. (*The Logic...*); p. 179: por ignorância, vergonha ou falta de disponibilidade («the great majority of people holding shares are either ignorant, business-shy or too busy»). A passividade do adquirente (não exercício de controlo) justificar-se-ia também pela melhor preparação de quem gere a actividade da empresa, no sentido da não criação de riscos para o valor esperado numa futura revenda, nesse sentido, v. **CHEFFINS**, *op. cit.*, pp. 126 e seguintes.



revenda<sup>111</sup>. Ainda assim, porque o valor das participações depende da avaliação da empresa<sup>112</sup>, o adquirente investidor pretenderá sempre garantir que determinados aspectos empresariais se verificam, recorrendo a mecanismos como as Declarações e Garantias. Este exemplo demonstra ainda que o uso da Cláusula como elemento de interpretação para a equiparação<sup>113</sup> não é suficiente – o seu uso não pressupõe uma qualquer vontade na aquisição do controlo<sup>114</sup>.

Assim, só haverá lugar a equiparação em caso de transmissão de participações que permitam o exercício de controlo – verificando-se uma percentagem idónea<sup>115</sup> que associada, pela positiva, à reunião de circunstâncias societárias intrínsecas e extrínsecas que lhe atribuam tal natureza (de controlo) e, pela negativa, à inexistência de limitações que o impeça<sup>116</sup> – e se for essa a finalidade principal do contrato, não apenas elemento meramente instrumental ou accidental.

A noção de transmissão indirecta de empresa equivalerá assim ao negócio de compra e venda de participações sociais com a finalidade, partilhada entre as partes<sup>117</sup>, de

---

<sup>111</sup> Sobre este tema, que não aprofundaremos, e no sentido por nós apontado v. **CHEFFINS**, *op. cit.*, pp. 126 e seguintes.

<sup>112</sup> Nesta sede, a análise do investimento em participações que é feita sempre tendo em conta a empresa subjacente (v.g. técnicas de «discounted cash flow» ou «earning based valuations»), tal como exposto por **COOKE** e **DOW**, *op. cit.*, p. 49 a 56.

<sup>113</sup> Nesse sentido, **ENGRÁCIA ANTUNES**, *op. cit.*, p. 732. Embora o faça sem aprofundar as razões de tal consideração e sem expor argumentos que permitam aderir a tal ideia.

<sup>114</sup> Nesse sentido, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO** (*op. cit.* p. 88 e em especial à nota 62), já afirmavam que «o facto de o património e a sua avaliação terem sido a base de cálculo do preço não deverá ser nunca, só por si, suficiente» porque, acrescentam, «o património da sociedade, e a sua avaliação, constituem sempre base de cálculo (ou uma das bases de cálculo) do preço das acções, independentemente do tamanho da participação adquirida» - parece-nos, também, evidente.

<sup>115</sup> A ideia de idoneidade já foi avançada por **ENGRÁCIA ANTUNES**, *op. cit.*, p. 731, «a aquisição de uma minoria de capital não poderá ser em regra equiparada à transmissão da empresa, por ser geralmente inidónea por si só para atribuir ao adquirente semelhantes poderes no seio da estrutura organizativa social.»

<sup>116</sup> Referimo-nos ao que **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO** designam de “faculdades de decisão” (*op. cit.* p. 87): o controlo exercido através do direito de voto, na maioria efectiva e relativa que representam tais votos. Veja-se o expressivo elenco exemplificativo de situações concretas capazes de condicionar o peso relativo dos votos proporcionados pela participação adquirida em **ENGRÁCIA ANTUNES**, *op. cit.*, p. 731, nota 32. De tal forma que, com este último A., admitimos a possibilidade de se concluir, em concreto, que uma percentagem minoritária confere a possibilidade de exercer controlo sobre a empresa.

<sup>117</sup> Referimo-nos à relevância da aquisição do controlo, enquanto objectivo de apenas uma das partes, como elemento essencial para a interpretação do contrato. Neste sentido, considerando que, para que releve na interpretação do contrato, o objectivo deve ser conhecido pela outra parte, **FERREIRA DE ALMEIDA**, *op. cit.* (IV), pp. 283 e seguintes. Não nos esqueçamos que é em sede de interpretação do contrato que a questão do objectivo se coloca.

transmissão do controlo ou domínio sobre a empresa titulada pela sociedade cujas participações se alienam<sup>118</sup>.

De tal forma que se oporão a esta o contrato de mera transmissão de participações (*share deal*) e de transmissão da empresa (*asset deal*) – este último nos mais diversos tipos e com os mais variados objectos (v.g. trespasse, locação de estabelecimento, cessão de posição contratual ou créditos, etc.).

Interessam-nos apenas a transmissão de participações e (indirecta) de empresa.

### 7.3. Transmissão Indirecta: Regime

Quanto ao regime aplicável a uma transmissão indirecta de empresa, a doutrina diverge entre a aplicação (em exclusivo) do regime de venda de bens onerados quanto aos vícios que afectem a participação<sup>119</sup> ou a aplicação dos regimes da venda de bens onerados e de coisa defeituosa quanto aos vícios que afectem a participação e a empresa (ainda que com as necessárias adaptações)<sup>120</sup>.

---

<sup>118</sup> Seria o caso apresentado ao Supremo Tribunal de Justiça, atrás referido. No caso, o Tribunal deparou-se com uma transmissão do total das participações sociais, com o elemento adicional de as empresas indirectamente transmitidas servirem para a prossecução de uma actividade idêntica à do comprador e essa intenção ser do conhecimento das partes. Estávamos, assim, perante um claro caso de uma transmissão empresarial indirecta, analisado à luz do três elementos anteriores: ocorreu transmissão do controlo; o contrato, nas suas estipulações e contexto negocial, demonstravam um interesse do comprador, na transmissão das empresas, que pretendia explorar directamente as mesmas, integrando-a na sua rede de empresas já em actividade, vontade que era, aliás, do conhecimento do vendedor; o regime legal seria aplicável, a que acresceria a consequência de os limites convencionados pelas partes para a indemnização deverem ser apreciados como limitação de responsabilidade, sujeita também ao competente crivo do regime legal. As partes configuraram ainda as afirmações, como estando não apenas garantidas, mas como sendo verdadeiras o que sempre obrigaria a ponderar o regime da culpa in contrahendo (embora tenhamos já afastado tal regime no ponto 4. do presente).

<sup>119</sup> Nesse sentido, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO** (op. cit. p. 89), os AA. afirmam, em resumo: «o mero vendedor de participações sociais não responde pelos vícios da empresa que é titular a sociedade». Consideram que só os vícios que afectam a “existência” do direito são relevantes para efeitos da Lei, já não aqueles que afectam o seu “valor”, como é o caso daqueles que, atingindo o valor da empresa, atinjam também e reflexamente o valor da participação.

<sup>120</sup> Posição de **ENGRÁCIA ANTUNES**, op. cit., p. 779 e seguintes). Enumera, o A.: como venda de bem onerado, os ónus, encargos e direitos de terceiro ou limitações parassociais sobre a participação; como venda de bem defeituoso nas participações, dano material (acções ao portador) e divergências quanto ao número, categoria e percentagem de voto que representam. Quanto à empresa, desde que contido o negócio nesta noção de transmissão indirecta de empresa (verificados aqueles três factores que referimos antes), considera admissível a aplicação em geral. Em sentido idêntico, embora referindo apenas vícios que afectem o valor da empresa, **COUTINHO DE ABREU**, op. cit. (*Vol. II*), pp. 402 e seguintes. Também **GALVÃO** (op. cit. (*Conteúdo...*)) também sufraga este entendimento, embora prescindindo da equiparação e defendendo a aplicação dos regimes em geral para qualquer transmissão de participações sociais.

Para esta análise devemos começar por reconhecer que, unanimemente entre os seus defensores, a vontade na aquisição do controlo sobre a empresa é o critério que determina a equiparação entre transmissão de participações e transmissão de empresa<sup>121</sup>.

A justificação (mais ou menos explicitada) reside na situação de quase igualdade que se obtém entre a posição de controlo do adquirente e a posição de proprietário do empresário individual<sup>122</sup> ou, de um prisma funcional: entre o exercício de controlo (mediado pela sociedade comercial) e o exercício de direito de propriedade<sup>123</sup>, sobre a empresa.

Em coerência, concluímos que a equiparação requer uma aplicação idêntica de regimes, na estrita medida da identidade entre negócio equiparável e negócio equiparado (transmissão indirecta da empresa e transmissão da propriedade sobre a empresa).

Esta restrição de âmbito, cremos, impõe um novo requisito e uma restrição de regime. Em primeiro lugar, será necessário que com a transmissão o adquirente se torne o exclusivo detentor do controlo, em termos idênticos ao proprietário – titular de um direito absoluto.

Em matéria de regime, porque o negócio equiparado apenas abrange a empresa, os regimes de compra e venda de coisa onerada e defeituosa aplicam-se apenas na medida em que os elementos que a compõem se encontrem onerados ou viciados, excluindo-se da equiparação aqueles activo e passivo que com a empresa se não relacionam<sup>124</sup>.

Assim, entendemos ser de concluir que a transmissão indirecta de empresa se identifica apenas com transmissão indirecta do património empresarial e não de todo o património social<sup>125</sup>.

---

<sup>121</sup> Veja-se o nosso resumo ao Ponto 7.

<sup>122</sup> Assim o configuram **COUTINHO DE ABREU**, *ibid.*, pp. 402 e 403; e **SOVERAL MARTINS**, op. cit., pp. 92.

<sup>123</sup> Naquilo a que **COUTINHO DE ABREU**, *ibid.*, pp. 402, designa de “propriedade indirecta ou mediata” sobre a empresa.

<sup>124</sup> Embora não surja discutido em termos explícitos pela doutrina, a questão do âmbito na equiparação não deixa de ser relevante, podendo dividir-se entre transmissão indirecta do património social e transmissão indirecta do património empresarial, como assinala **COUTINHO DE ABREU**, *ibid.*, p. 403 e 404; embora sem que tome posição no debate.

<sup>125</sup> Consideramos que outra posição (equivaler transmissão indirecta da empresa com transmissão indirecta do património social) excede o âmbito da equiparação naquilo que as suas premissas consentem (controlo sobre a empresa), levando a concluir, falaciosamente, que empresa e sociedade comercial são a mesma realidade (*petitio principii*) – nada impede, naturalmente e em concreto, que todo o património social se reconduza ao conceito de património empresarial, de tal forma que neste caso e para efeitos de equiparação se considerem, validamente, uma mesma realidade.

Concluindo, a equiparação dos negócios determina a aplicação dos regimes dos artigos 905.º e seguintes (venda de coisa onerada) e 913.º e seguintes (venda de coisa defeituosa) do Código Civil apenas quanto aos elementos patrimoniais da sociedade que compõem a empresa – aquela parcela do património social que se encontra adstrito ou, por alguma forma, relacionado directamente com a empresa – como se, do lado dos efeitos, de um trespasse se tratasse<sup>126</sup>.

Isto não significa que o comprador se quede desprotegido relativamente ao restante património social, quanto aos factos afirmados que resultem divergentes da realidade; não se pode ignorar que a relevância desse património, seja para a avaliação da empresa, seja para a sua viabilidade, participe na vontade daquele em adquirir a participação social, sendo-lhe aplicável, na ausência da Cláusula, o regime da responsabilidade pré-contratual ou do erro<sup>127, 128</sup>.

Quanto aos vícios da participação (v.g. limitações de voto, divergência quanto ao seu peso relativo, danos materiais), serão aplicáveis os regimes dos artigos 905.º e seguintes (venda de coisa onerada) e 913.º e seguintes (venda de coisa defeituosa) do Código Civil, enquanto objecto do negócio – afigura-se pacífico<sup>129</sup>.

---

<sup>126</sup> Referimo-nos, naturalmente, quanto aos seus efeitos diante dos artigos 905.º e seguintes e 913.º e seguintes do Código Civil, já não perante todas as outras normas que, tratando em específico cada um dos seus elementos, regulam essa transmissão do lado dos requisitos de validade – sobre esta diferença de regime entre trespasse e transmissão indirecta da empresa, veja-se **ENGRÁCIA ANTUNES**, op. cit., pp. 755 e seguintes.

<sup>127</sup> Por exemplo quando a empresa, em virtude de integrar o património social, se considere reflexamente onerada, por pertencer a esse todo (v.g. passivo oculto da sociedade); dando esse exemplo como uma questão concreta de cisão entre teses possíveis sobre o tema, nas premissas (conceito de empresa), **COUTINHO DE ABREU**, op. cit. (*Vol. II*), p. 404.

<sup>128</sup> Remetemos, quanto à relação de exclusão entre Cláusula e responsabilidade contratual, para as nossas conclusões ao Ponto 4, que se aproveitam, com as devidas adaptações, para o erro (sobre a base do negócio ou sobre os motivos).

<sup>129</sup> Sobre os vícios que afectam a participação social, enquanto complexo de direitos e enquanto coisa (acções), veja-se **ENGRÁCIA ANTUNES**, op. cit., p. 779, cujo elenco subscrevemos na íntegra.

## V. CONCLUSÃO: REGIME JURÍDICO

### 8. Das Declarações e Garantias na Transmissão de Participações

#### 8.1. Objectivo

Por norma, nestes contratos, o interesse do comprador na aquisição das participações é dirigido à obtenção de retorno no seu investimento através de uma futura revenda<sup>130-131</sup>.

O elemento central nestas cláusulas é, assim, o preço do contrato, na perspectiva do seu ajustamento e não do objecto que se transmite. As informações a que se referem integram o contrato pela sua capacidade de influir no valor das participações e não por um imperativo de verdade. É com base nestes que o preço se mantém ou ajusta, funcionando como desconto sobre o preço inicial a ser pago posteriormente pelo vendedor e avaliado em função da diferença patrimonial entre factualidade contratual e factualidade material.

A função mais básica destas cláusulas é a de conferir relevância contratual à empresa, enquanto elemento concretizado, tendo em vista assegurar aquele seu papel na fixação do preço: no enquadramento, através da inserção de informações relativas à empresa pelas afirmações; na aproximação entre preço inicial e valor pago a final (v.g. descontado de divergências), através de pagamento determinado pela garantia. De tal forma que verificadas divergências entre factos vertidos nas afirmações e a realidade, o valor pago pela participação surge menor que o preço inicial, corrigindo-se o preço *a posteriori*. O objectivo da Cláusula é, assim, a correcção do valor contratual das participações, ainda que contida dentro de certos limites por razões de previsibilidade e disponibilidade para vender.

---

<sup>130</sup> «Por norma» porque o objecto do contrato é a transmissão de participações sociais; a transmissão indirecta de empresa ou quaisquer outros fins, ainda que se concluíssem (em concreto) ser em número superior à da mera transmissão de participações, devem considerar-se excepções para efeitos deste estudo. Discutimos excepções a esta regra, a propósito da transmissão indirecta da empresa.

<sup>131</sup> V. nota 109.

## 8.2. Regime

Estamos perante uma cláusula que cria, *ex novo*, uma obrigação (de pagamento), como já assinalado, dependente da condição suspensiva de se verificar uma divergência entre empresa *afirmada* e empresa real.

No caso desta garantia, não se pode considerar existir nenhum incumprimento contratual para o seu accionamento: as afirmações não encerram em si nenhuma obrigação, nem se referem às participações sociais, objecto do contrato – salvo as excepções atrás apontadas. Estas afirmações limitam-se a identificar o conjunto de factos que se consideraram relevantes no contrato porquanto determinantes para a avaliação da sociedade, estabelecendo-se, por via da garantia, que qualquer alteração naqueles factos será suportada pelo vendedor, através de pagamento ao comprador. O incumprimento contratual a existir, reside no não pagamento pelo comprador e não na incorrecção ou falsidade, já assumida como possível pelas partes, dos factos contratualmente afirmados pelo vendedor.

Este raciocínio afasta também a qualificação da garantia como cláusula de limitação de responsabilidade do vendedor destinada a limitar a obrigação de indemnização por incumprimento ou violação de um qualquer dever de informação, com afloramento no elenco das afirmações. Dado que inexistente qualquer título que torne exigível um pagamento pelo vendedor ao comprador, quanto àquelas afirmações, que não seja determinado pela garantia, de tal forma que as afirmações não se podem considerar configurar ou resultar de obrigações ou deveres, não se constituindo como prestação de informação.

Quando as partes estipulem limites mínimos de valor a atingir (de *minimis* e *basket*), procuram delimitar a divergência enquanto evento relevante para o preenchimento da condição, caracterizando-o. Já o limite máximo, não se refere à divergência, mas antes à obrigação de pagamento, estabelecendo o valor máximo que o vendedor está disposto a suportar, tendo em conta o valor do contrato. Quaisquer um destes, bem compreendidos, são plenamente admissíveis.

Na mera transmissão de participações sociais, a estipulação desta Cláusula enquadra-se no âmbito da liberdade contratual, como manifestação da autonomia privada<sup>132</sup>, sendo as partes livres para determinar o regime que melhor entenderem.

Estas considerações, contudo, não se aplicam a todas as declarações que o vendedor faça – quando esteja em causa factos relativos a legitimidade para a venda ou que se traduzam em obrigações (a que designaremos de irregulares), às partes não assiste a mesma margem de auto-regulação<sup>133</sup>.

Normalmente, estas cláusulas são omissas quanto ao valor concreto a atribuir a cada afirmação, sendo necessário determinar quais as regras aplicáveis ao concreto montante a atribuir. Acreditamos que o vendedor deve assumir, pagando, aquilo que se considere ser a diferença de valor actual a que corresponde a divergência – correspondendo, por paralelismo, à figura dos danos emergentes – dessa forma restabelecendo, por ajustamento, o valor do contrato. Será depois decisão do comprador reinvestir esse montante na empresa, valorizando a empresa e recuperando as circunstâncias de investimento ou, pelo contrário, não reinvestir.

Nada impede que as partes estipulem que o ajustamento se faz à imagem das figuras de danos emergentes, lucros cessantes ou ambas, designadamente por apelo à diferença na situação patrimonial da empresa ou da desvalorização que uma divergência acarrete, nos termos de fórmula utilizada para a fixação do preço, ou recorrendo ao valor da (variação negativa da) cotação, para determinado período.

É neste contrato que a necessidade de estipulação se aproxima da sentida no contexto originário.

Com a mera compra de participações sociais, destinada a uma futura revenda, os deveres de informação relativos à realidade societária inexistem – como já vimos, o que o comprador adquire são participações sociais e não o património da sociedade cujas participações se transmitem. De tal forma que a tutela legal

---

<sup>132</sup> Nesse sentido, **CARVALHO**, cit. (*Os Limites...*); pp. 16 e ss. Sobre a liberdade contratual como corolário da autonomia contratual, v. **Antunes Varela**, cit. (*Das Obrigações...*), pp. 230 e seguintes.

<sup>133</sup> Tratamos desta questão (que não cumpre ainda aprofundar) no ponto 10. do presente.

se resume à responsabilidade pré-contratual quando: 1) o vendedor conheça o interesse do comprador em recolher informação sobre determinados factos da realidade societária; 2) que tais factos sejam de molde a influenciar o valor das participações; e 3) que tenha o domínio sobre essa informação.

Se, de um lado deparamos com a regra de *caveat emptor*, do outro temos a inexistência de deveres de informação ou, mesmo existindo tais deveres, sempre sujeitos a uma difícil demonstração com a exigência de uma negociação em que interesse do comprador em ser informado e capacidade do vendedor em informar se cruzem, de modo explícito. Também aqui se demonstra preferível (jurídica e economicamente) optar por estipular Declarações e Garantias.



## 9. Das Declarações e Garantias na Transmissão Indirecta de Empresa

### 9.1. Objectivo

Na transmissão indirecta de empresa, cujo objecto é (ainda assim) a participação social, a finalidade do negócio é a transmissão do controlo ou domínio sobre a empresa.

Podemos afirmar que, ao contrário da transmissão de participações, as participações sociais surgem enquanto *status socii*<sup>134</sup> – o adquirente pretende ficar investido no complexo de direitos<sup>135</sup> que caracterizam aquele estado, em especial no controlo da empresa, através do poder decisório que com aquele adquire – como, de resto, vimos antes (cf. ponto 7).

A vontade do comprador não se queda pela mera aquisição de uma participação, antes almeja participar na formação da vontade da sociedade, decidindo sobre a exploração económica daquela empresa em concreto<sup>136</sup>.

O objectivo da Cláusula já não é, assim, o de servir de base à reavaliação, por ajustamento, do preço do contrato, mas o de estabelecer os factos que o comprador entende como relevantes para a sua vontade em controlar.

Continuamos no campo da assimetria informativa, aqui obstaculizando uma efectiva formação da vontade pelo comprador, e que é ultrapassada pelas informações cedidas pelo vendedor.

Aqui a função das cláusulas é a de congelar a realidade societária subjacente através do contrato – não já e apenas a fixação de um quadro factual virtual ideal –, responsabilizando o vendedor pelas divergências de facto referentes àquela.

---

<sup>134</sup> Para o conceito v. **PAIS DE VASCONCELOS**, cit. (*A Participação...*). Afirmando igualmente um *status de sócio*, **MENEZES CORDEIRO**, cit. (*Manual...*/I); pp. 571 e seguintes.

<sup>135</sup> Procurámos uma designação neutra. Para **PAIS DE VASCONCELOS**, *ibid.*, pp. 503 e 504, dentro daquilo que o A. considera a participação social, pluralmente qualificável, como relação jurídica, direito subjectivo e como *status socii* (bem como objecto de direito); para **ENGRÁCIA ANTUNES**, *op. cit.*, p. 727, deve ser, aqui, vista como um «feixe de direitos organizativos e económicos».

<sup>136</sup> Assim, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO** (*op. cit.* p. 87 e em especial à nota 57), defendem que, em sede de equiparação – v.g. transmissão indirecta –, o adquirente pretende passar a ser «o responsável pela exploração desta [empresa]», num verdadeiro investimento na titularidade que passa também pelo controlo da sua exploração.

## 9.2. Regime

São aplicáveis à transmissão indirecta de empresa os regimes dos artigos 905.º e seguintes (venda de coisa onerada) e 913.º e seguintes (venda de coisa defeituosa) do Código Civil, no que concerne a ónus e vícios que afectem a empresa indirectamente transmitida – enquanto património empresarial (conjunto de meios que do conjunto mais vasto do património social se encontram afectos ou relacionados com a empresa) – e a participação social adquirida. Paralelamente e quanto aos ónus e vícios que se considerem referir ao restante património social, porquanto ainda assim relevante na avaliação da empresa e da participação social, são aplicáveis os regimes dos artigos 227.º (culpa na formação dos contratos) e 252.º e seguintes (erro sobre os motivos ou sobre a base do negócio) <sup>137</sup>.

A Cláusula de Declarações e Garantias é válida, neste negócio, desde que se demonstrem respeitadas as normas imperativas contidas nos regimes dos artigos 905.º e seguintes (venda de coisa onerada) e 913.º e seguintes (venda de coisa defeituosa) do Código Civil<sup>138</sup>.

Por outro lado, a previsão da Cláusula afastará – na medida em que a garantia não seja meramente formal – os regimes legais aplicáveis à responsabilidade pré-contratual e ao erro<sup>139</sup>.

No campo da plena liberdade contratual, encontra-se apenas o conteúdo da Cláusula que se refira ao património social, subtraído aquele que constitui a empresa – quando não se esteja, como já referido, perante uma mera garantia formal, insusceptível de descaracterizar, afastando, um qualquer investimento de confiança pelo comprador<sup>140</sup>.

Quanto à regulação contratual da compensação, quando se aplique em matéria de factos abrangidos por responsabilidade de fonte legal e na medida em que preveja

---

<sup>137</sup> A este propósito, veja-se o nosso Ponto 7.3.

<sup>138</sup> Assim, **PINTO MONTEIRO** e **MOTA PINTO**, op. cit., p. 94: «as declarações de garantia, por ocasião da venda de empresas, podem limitar os direitos resultantes para o comprador da lei, na medida em que estes não sejam impostos por normas imperativas (v. o artigo 912.º)».

<sup>139</sup> Para os argumentos que sustentam esta afirmação, veja-se o nosso Ponto 4.

<sup>140</sup> Cf. nota anterior.

limites, constitui limitação da responsabilidade do vendedor que, embora admissível ao abrigo da autonomia contratual<sup>141</sup>, sempre terá de respeitar o regime dos artigos 809.º e seguintes (fixação contratual dos direitos do credor). Nesta linha, analisaremos o seu conteúdo típico.

Em primeiro lugar, estamos perante cláusulas que não qualificam a culpa – omissas quanto a esta – pelo que não entraremos na discussão da admissibilidade da exclusão em função do grau da culpa<sup>142</sup>.

Em segundo, verificam-se limites (socialmente) típicos que cumpre analisar: os limites mínimos a atingir (*de minimis* e *basket*) e o limite máximo.

Quanto aos mínimos a atingir: não estamos diante da fixação do valor da indemnização, mas perante a exclusão de responsabilidade sobre danos que se revelem de valor inferior a um mínimo estabelecido. Acreditamos que estes violam frontalmente a norma do artigo 809.º do Código Civil: estabelecer que determinados danos, pelo seu valor, não são invocáveis (caso dos *de minimis*) ou que só a partir de determinado conjunto de danos será responsabilizado o vendedor (objectivo do *basket*), equivale a renúncia antecipada dos direitos do credor, seja quanto a determinados danos (pelo seu valor individual) seja quanto a todos os danos (pelo seu valor conjunto), que não atinjam determinado patamar de valor económico. Compreende-se a preocupação do vendedor: pretende evitar que o comprador exija pagamento de reduzido valor à medida que verifica divergências. Contudo, o vendedor terá sempre alternativas para acautelar exercícios abusivos de direito pelo comprador, tanto de fonte legal – v.g. Princípio da Boa Fé que limita o exercício abusivo dos direitos do credor – como de fonte convencional – por exemplo, estabelecendo-se que nos casos em que o montante que se revele inferior àqueles

---

<sup>141</sup> Assim, **GALVÃO TELLES**, cit. (*Direito...*). O A. defende que a norma do artigo 809.º do Código Civil que proíbe a renúncia total dos direitos do credor, é uma norma excepcional perante a norma (princípio) geral do artigo 405.º desse Código, termos em que, cessando a sua vigência pelo âmbito, se aplicará a regra geral: «Suscitando-se dúvida sobre se tal excepção, quanto à indemnização de prejuízos, abrange só as cláusulas de exclusão ou também as de limitação, deve entender-se que se restringe às primeiras (...) por ser esse entendimento o mais conforme com o aludido princípio da *liberdade contratual*.»

No mesmo sentido, **MOTA PINTO**, cit. (*Teoria...*); pp. 601 e seguintes.

<sup>142</sup> Referimo-nos à possibilidade, discutível, de exclusão convencional de responsabilidade para os casos de culpa leve. Quanto a este ponto, veja-se breve resumo da querela e posição contra em **MENEZES LEITÃO**, cit. (*Direito.../Vol. II*); pp. 295 a 297.

mínimos, só haverá lugar a compensação terminado o período para invocação de divergências, desta forma não se renunciando a qualquer direito.

A fixação de um limite máximo não é, de *prima facie*, legalmente censurável. Só será inválido na medida em que corresponda a uma exclusão de responsabilidade pelo reduzido valor que assuma em comparação com os danos a compensar.

## 10. Em Especial: Das Declarações e Garantias Irregulares

Cada uma destas Declarações e Garantias é ainda susceptível de apresentar regimes diversos quanto ao conteúdo das suas afirmações. De tal forma que teremos, de um lado, Declarações e Garantias de Ajustamento ou de Responsabilidade Regulares – as que estudamos até aqui – e, do outro, Declarações e Garantias de Ajustamento ou de Responsabilidade Irregulares.

Ao primeiro grupo correspondem aquelas cujas afirmações considerámos *regulares*: as que se referem a factos presentes relativos à sociedade e sua empresa – v.g. questões contabilísticas; manutenção do activo empresarial; transparência do passivo; cumprimento de contratos em que a sociedade é parte; contratos de trabalho e de administração em vigor; procedimentos e processo judiciais ou de outra ordem; situação fiscal e contributiva; respeito pela Lei; entre outros.

Ao segundo correspondem aquelas que se referem a factos relativos a questões de validade do contrato (como a legitimidade) e a obrigações (aquelas que *garantem* que, de futuro, o vendedor adoptará determinado comportamento).

É também desta diversidade que resulta a complexidade das cláusulas e a dificuldade na correcta identificação do enquadramento, necessariamente casuística.

### 10.1. De Legitimidade

Quando se trate de afirmações irregulares, aquelas que digam respeito a questões de legitimidade quanto às participações transmitidas enquadram-se no regime da venda de coisas incertas e de coisa alheia regulada no artigo 467º do Código Comercial, relevando quanto a esta questão o seu número 2 e parágrafo único, segundo os quais embora seja permitida venda de participações pertencentes a outrem «o vendedor ficará obrigado a adquirir por título legítimo a propriedade da coisa vendida e a fazer a entrega ao comprador, sob pena de responder por perdas e danos».

A única utilidade da previsão destas matérias nas Declarações e Garantias, resume-se à limitação de responsabilidade do vendedor, se houver caracterização da obrigação

de pagamento (indenização) – noutras palavras: se as partes qualificarem o facto gerador de responsabilidade (por exemplo: sujeitando a sua relevância a valores mínimos como *basket* e *de minimis*) ou limitarem o seu *quantum* a tectos máximos (como o *cap*). Tratar-se-ia, nesse caso, de uma cláusula de limitação da responsabilidade, sujeita aos limites dos artigos 809.º e seguintes do Código Civil, em especial à regra do artigo 809.º segundo a qual o credor não pode renunciar antecipadamente aos seus direitos. Por isto, havendo lugar a indenização, os limites mínimos (*basket* e *de minimis*) não são aplicáveis por se traduzirem em renúncia antecipada do seu direito de crédito (indenização), nem o limite máximo (*cap*) se, pela limitação, reduzir o montante indemnizatório a um valor que de diminuto corresponda também (materialmente) a uma renúncia, reduzindo-se a garantia quanto a estas afirmações, por nulidade, nos termos conjugados dos artigos 292.º e 294.º do Código Civil e mantendo-se os seus efeitos quanto às restantes afirmações (se validamente convencionado).

Quando a «legitimidade» se refira à propriedade da sociedade sobre a empresa, podemos formular duas respostas.

Tratando-se de mera transmissão de participações sociais, encontramos-nos perante a necessidade de elencar os factos que contribuem para a avaliação do valor das participações a adquirir – não estamos perante uma cláusula que discipline o cumprimento do contrato, naquele que é o seu objecto, mas antes regulação do preço, por ajustamento, cabendo novamente na liberdade contratual que assiste às partes.

Já no caso da transmissão indirecta da empresa, aplica-se o regime da venda de coisa defeituosa, por não deixar de consubstanciar um vício<sup>143</sup> (cf. artigos 913.º e seguintes do Código Civil).

---

<sup>143</sup> Referimo-nos ao vício que impede a realização do fim a que a coisa se destina – com as devidas adaptações: o comprador pretendeu adquirir o controlo, intermediado pela sociedade, sobre determinada empresa, se essa empresa inexistente fica frustrado o fim prosseguido com aquela aquisição. Este é um regime, como bem salientam **PIRES DE LIMA** e **ANTUNES VARELA**, *op. cit.* (*Vol. II*), p. 206, de carácter objectivo fundado na «especial perturbação causada na economia do contrato».

## **10.2. Obrigacionais**

Aquelas afirmações relativas a obrigações, estarão sujeitas aos regimes da obrigação de indemnização e da responsabilidade contratual previstos nos artigos 562.º e seguintes e nos artigos 798.º e seguintes, respectivamente, do Código Civil. Na parte de regulação da compensação, constituirá, quanto a estas últimas, cláusula de limitação da responsabilidade, nos termos dos artigos 809.º a 812.º (fixação contratual dos direitos do credor) do Código Civil. Sujeitando-se a limites idênticos aos expostos quanto às Declarações e Garantias irregulares de legitimidade para a transmissão das participações sociais.

## VI. CONCLUSÃO: NATUREZA JURÍDICA

Do que vimos até aqui e apenas por facilidade de identificação em resumo, as garantias podem ser divididas em:

- a) *Garantias de ajustamento*, para a mera transmissão de participações sociais – verdadeiras garantias, caracterizam-se pela estatuição de pagamento de um valor ao comprador, em função da inobservância das *declarações*, com o fim de ajustar o preço inicialmente fixado à realidade empresarial;
- b) *Garantias de responsabilidade*, para a transmissão indirecta da empresa (património empresarial) – constituindo-se simultaneamente como garantia por divergência entre sociedade declarada e sociedade real e como limitação de responsabilidade pela divergência entre empresa declarada e empresa real.

### 11. Declarações e Garantias de Ajustamento

No primeiro caso, de *garantia de ajustamento*, aquilo que as partes tiveram em vista foi essencialmente o preço do contrato, dado que o objecto do contrato não é a empresa e o interesse das partes se circunscreve ao fim de investimento através das participações, recorrendo à situação empresarial enquanto circunstância que influi no valor destas. Nestas estabelece-se o pagamento de uma compensação ao comprador, em função da inobservância das *declarações*, normalmente calculado com base no preço – temos *garantias* com uma função de ajustamento do preço: aquilo que as partes visam com estas cláusulas é conferir relevância no contrato à realidade empresarial. Essa atribuição de relevância tem como objectivos: em primeiro lugar, celebrar o contrato de compra e venda com a informação disponível, naquele momento, para cada parte; e, em segundo lugar, proceder um ajustamento posterior do preço, na medida da divergência entre empresa *declarada* e empresa real, fazendo depender esse ajustamento, naturalmente, da existência desta divergência.



Nesta *garantia*, o elemento do contrato a que as partes se reportam é o preço, a informação vertida nas *declarações* serve apenas o fim de o ajustar tendo em conta a realidade societária. Aqui, as Declarações e Garantias assumem a natureza de cláusula de ajustamento do preço, enquadradas no âmbito da autonomia contratual.

## **12. Declarações e Garantias de Responsabilidade**

No segundo caso, de *garantia de responsabilidade*, o que motiva o comprador é a aquisição de informação correcta, pretendo adquirir o controlo sobre determinada empresa e não apenas a participação social.

Encontramo-nos perante a previsão dos factos que o comprador entende como relevantes, enquanto *características* da empresa, bem como informação sobre o património da sociedade ainda assim relevante para a avaliação da empresa e da participação social e, finalmente (normalmente), perante a regulação convencional da compensação a pagar pelo vendedor ao comprador pelos danos que decorrem da inobservância das *declarações*.

A principal diferença entre esta garantia e a de ajustamento reside na qualidade do elemento essencial em volta do qual a cláusula gravita. Nesta segunda, esse elemento é a empresa como objecto do controlo que se transmite. Ao contrário da garantia de ajustamento, onde o elemento essencial é o preço e a informação serve apenas o fim de o ajustar tendo em conta a realidade societária.

Estamos perante uma cláusula, nestes contratos de transmissão indirecta da empresa, que maioritariamente se apresentam em concreto ou como cláusulas de informação – na fórmula mais simples «o vendedor declara e garante que» – ou de limitação da responsabilidade – quando surjam limites à indemnização a pagar (v.g. *basket*, *cap* e *de minimis*), no contrato; no primeiro caso, a Cláusula faz refere-se às características do bem indirectamente transmitido (empresa como objecto de uma propriedade mediata) e daquele directamente transmitido (a participação social), apelando à aplicação dos artigos 905.º e seguintes e 913.º e seguintes do Código Civil; no segundo, tem por função a limitação de responsabilidade do vendedor, enquadrando-se no regime dos artigos 809.º e seguintes do Código Civil.

## BIBLIOGRAFIA

- ANDREWS, Neil** ▪ **CONTRACT LAW**; Cambridge University Press; New York, 2011; p. 275
- ANTUNES VARELA** ▪ **DAS OBRIGAÇÕES EM GERAL – Vol. I**; 10.<sup>a</sup> Edição, Revista e Actualizada; Almedina; Coimbra, 2000
- BEATSON, Sir Jack,** ▪ **ANSON'S LAW OF CONTRACT**; 30th Edition; Oxford University Press; Oxford, 2016
- BURROWS, Andrew**  
e **CARTWRIGHT,**  
**John**
- BROWNSWORD, Roger** ▪ **CONTRACT LAW: themes for the twenty-first century**; Second Edition; Oxford University Press; Oxford, 2009
- CALVÃO DA SILVA, João** ▪ **COMPRA E VENDA DE COISAS DEFEITUOSAS**; 5.<sup>a</sup> Edição; Coimbra, 2008
- CÂMARA, Paulo e** ▪ **O DIREITO DA AQUISIÇÃO DE EMPRESAS: Uma**  
**BRITO BASTOS,** **Introdução**; *in* Aquisição de Empresas; Coimbra Editora; Coimbra, 2011  
**Miguel**
- CARVALHO, Jorge** ▪ **MANUAL DE DIREITO DO CONSUMO**; 3.<sup>a</sup> Edição; Almedina; Coimbra, 2016  
**Morais**
- **OS LIMITES À LIBERDADE CONTRATUAL**; Almedina; Coimbra, 2016
- CASTRO RUSSO, Fábio** ▪ **DAS CLÁUSULAS DE GARANTIA NOS CONTRATOS DE COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS DE CONTROLO**; *in* Direito das Sociedades em Revista – Ano 2: Vol. 4; Almedina; 2010

- CHEFFINS, Brian R.** ▪ **CORPORATE OWNERSHIP AND CONTROL;** Oxford University Press; Oxford, 2008
- CHEN-WISHART, Mindy** ▪ **CONTRACT LAW;** Fifth Edition; Oxford University Press; Oxford 2015
- COOKE, Darryl J. e DOW, James** ▪ **PRIVATE EQUITY: Law and Practice;** Second Edition; Sweet & Maxwell; London, 2004
- COURTNEY, Wayne** ▪ **CONTRACTUAL INDEMNITIES;** Hart Publishing; Oxford, 2015
- COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel** ▪ **CURSO DE DIREITO COMERCIAL – Vol. I:** Introdução, Actos de Comércio, Comerciantes, Empresas, Sinais Distintivos; 7ª Edição; Almedina; Coimbra, 2009
- **CURSO DE DIREITO COMERCIAL – Vol. II:** Das Sociedades; 11.ª Edição; Almedina; Coimbra, 2013
- ENGRÁCIA ANTUNES, José** ▪ **A EMPRESA COMO OBJECTO DE NEGÓCIOS – "Asset Deals" Versus "Share Deals";** *in* Revista da Ordem dos Advogados – Ano 68, Vol. II/III; Ordem dos Advogados; Lisboa, 2010
- FERREIRA DE ALMEIDA, Carlos** ▪ **CONTRATOS III: Contratos de Liberalidade, de Cooperação e de Risco;** 2.ª Edição; Almedina; Coimbra, 2016
- **CONTRATOS IV: Função. Circunstâncias. Interpretação.;** Almedina; Coimbra, 2014
- FLORENCE, Sargent P.** ▪ **THE LOGIC OF BRITISH AND AMERICAN INDUSTRY: A Realistic Analysis of Economic Structure and Government;** Revised Impression; Routledge & Kegan Paul LTD; London, 1961

- GALVÃO TELLES,** ▪ **DIREITO DAS OBRIGAÇÕES;** 7.<sup>a</sup> Edição Revista e  
Inocência Actualizada; Coimbra Editora; Coimbra, 1997
- GALVÃO, Clemente** ▪ **DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM COMPRA E VENDA**  
V. **DE EMPRESAS - Algumas Questões;** *in* Actualidad  
Jurídica Uría Menéndez – Número 12: Septiembre -  
Diciembre 2005; Madrid, 2005
- **CONTEÚDO E INCUMPRIMENTO DO CONTRATO DE**  
**COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS;** *in*  
Revista da Ordem dos Advogados – Ano 70, Vol. I/IV;  
Ordem dos Advogados; Lisboa, 2010
- HOGG, MARTIN** ▪ **PROMISES AND CONTRACT LAW – Comparative**  
**Perspectives;** Cambridge University Press; New York,  
2014
- JANUÁRIO DA** ▪ **SER OU NÃO SER CONFORME, EIS A QUESTÃO;** *in*  
**COSTA GOMES,** Estudos em homenagem ao professor doutor Paulo de  
Manuel Pitta e Cunha - Vol. III: Direito Privado, Direito Público  
e Vária; Almedina; Coimbra, 2010
- LEWISON, Sir Kim** ▪ **THE INTERPRETATION OF CONTRACTS;** Sweet &  
Maxwell; London, 1989
- MACCAMUS, John** ▪ **CAVEAT EMPTOR: The Position at Common Law;** *in*  
D. 2002 Special Lectures of the Law Society of Upper  
Canada: Real Property Law – Conquering the  
Complexities; Irwin Law; Toronto, 2003
- MCDONNELL,** ▪ **KERR ON THE LAW OF FRAUD AND MISTAKE;** Seventh  
Denis Lane e Edition; Sweet & Maxwell Limited; London, 1952
- MONROE, John**  
George

- MCMEEL, Gerard** ▪ **THE CONSTRUCTION OF CONTRACTS: Interpretation, Implication and Rectification;** Oxford University Press; Oxford, 2007
- MENEZES CORDEIRO,**  
António ▪ **TRATADO DE DIREITO CIVIL PORTUGUÊS – I Parte Geral, Tomo I: Introdução, Doutrina Geral, Negócio Jurídico;** 3ª Edição; Almedina, Coimbra, 2007
- **MANUAL DE DIREITO DAS SOCIEDADES – I Parte Geral;** 2ª Edição; Almedina; Coimbra, 2007
- **MANUAL DE DIREITO DAS SOCIEDADES - II Volume: Das Sociedades Em Especial;** 2.ª Edição; Almedina; Coimbra, 2007
- MENEZES LEITÃO, Luís** ▪ **DIREITO DAS OBRIGAÇÕES – Volume II: Transmissão e Extinção das Obrigações, Não cumprimento e Garantias do Crédito;** 8ª Edição; Almedina; Coimbra, 2011
- MOTA PINTO,**  
Carlos ▪ **TEORIA GERAL DO DIREITO CIVIL;** 4.ª Edição; Coimbra Editora; Coimbra, 2005
- MULCAHY, Linda** ▪ **CONTRACT LAW IN PERSPECTIVE;** Fifth Edition; Routledge-Cavendish; Oxon, 2008
- OLIVEIRA ASCENSÃO,**  
José ▪ **DIREITO CIVIL TEORIA GERAL – Vol. II: Acções e Factos Jurídicos;** 2.ª Edição; Coimbra Editora; Coimbra, 2003
- PAIS DE VASCONCELOS,**  
Pedro ▪ **A PARTICIPAÇÃO SOCIAL NAS SOCIEDADES COMERCIAIS;** 2ª Edição; Almedina; Coimbra, 2014

- PEEL, Edwin** ▪ **THE LAW OF CONTRACT**; Twelfth Edition; Sweet & Maxwell; London, 2007
- PESTANA DE VASCONCELOS, Miguel** ▪ **DIREITO DAS GARANTIAS**; 2.<sup>a</sup> Edição; Almedina; Coimbra, 2017
- PINTO MONTEIRO, António e MOTA PINTO, Paulo** ▪ **COMPRA E VENDA DE EMPRESA**; *in* Revista de Legislação e Jurisprudência - Número 3947, Ano 137.º: Novembro - Dezembro de 2007; Coimbra Editora; Coimbra, 2007
- PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA** ▪ **CÓDIGO CIVIL ANOTADO – Vol I: Artigos 1.º a 762.º**; 4.<sup>a</sup> Edição Revista e Actualizada; Coimbra Editora; Coimbra, 1987
- **CÓDIGO CIVIL ANOTADO – Vol II: Artigos 763.º a 1250.º**; 4.<sup>a</sup> Edição Revista e Actualizada; Coimbra Editora; Coimbra, 1997
- SALMOND, Sir John e WILLIAMS, James** ▪ **SALMOND AND WILLIAMS ON CONTRACTS [Principles of the Law of Contracts]**; Second Edition; Sweet & Maxwell, Limited; London, 1945
- SANDERS, Tim e RIDGWAY, Philip** ▪ **TOLLEY'S INDEMNITIES AND WARRANTIES: A guide to the commercial and taxation considerations on the sale of a company**; Tolley Publishing Company Limited; Cornwall, 1992
- SOVERAL MARTINS, Alexandre** ▪ **DA PERSONALIDADE E CAPACIDADE JURÍDICAS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS**; *in* Estudos de Direito das Sociedades; 11.<sup>a</sup> Edição; Almedina; Coimbra, 2013
- STANNARD, John e CAPPER, David** ▪ **TERMINATION FOR BREACH OF CONTRACT**; Oxford University Press; Oxford, 2014

- STILTON, Andrew** ▪ **SALE OF SHARES AND BUSINESSES: Law, Practice and Agreements;** Sweet & Maxwell; London, 2006
- TAVARES LOUREIRO,** ▪ **AS CLÁUSULAS DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS NO DIREITO PORTUGUÊS – Reflexões a propósito do Acórdão do Supremo Tribunal De Justiça de 1 de Março;** *in* Actualidad Jurídica Uría Menéndez – Número 44: Octubre - Diciembre 2016; Madrid, 2016
- Catarina e  
**CORDEIRO FERREIRA, Manuel**
- TEEVEN, Kevin** ▪ **A HISTORY OF THE ANGLO-AMERICAN COMMON LAW OF CONTRACT;** Greenwood Press; Connecticut, 1990
- VON JHERING,** ▪ **CULPA IN CONTRAHENDO – ou indemnização em contratos nulos ou não chegados à perfeição;** Almedina; Janeiro, 2008
- Rudolf
- WHINCUP, Michael** ▪ **CONTRACT LAW AND PRACTICE – the English System and Continental Comparisons;** Fourth Revised and Enlarged Edition; Kluwer Law International; Hague, 2001
- H.
- WILLIAMS, Richard** ▪ **WHAT IS THE RULE OF CAVEAT EMPTOR AND TO WHAT EXTENT DOES PART V OF THE HOUSING ACT 2004 UNDERMINE THE RULE?;** *in* Elements of Land Law; Oxford University Press; Fourth Edition; Oxford, 2005

# ÍNDICE

<b>I. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>4</b>
<b>II. A FIGURA DAS DECLARAÇÕES E GARANTIAS .....</b>	<b>6</b>
1. Origem e Caveat Emptor .....	6
2. Garantias, Declarações .....	9
2.1. Garantias .....	9
2.2. Declarações .....	10
2.3. Garantias ou Declarações .....	11
3. Declarações e Garantias na Prática Contratual .....	13
<b>III. DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM PORTUGAL.....</b>	<b>18</b>
4. Declarações.....	18
4.1. Outras Afirmações: de legitimidade e obrigacionais .....	21
5. Garantias .....	22
<b>IV. REGIME DAS DECLARAÇÕES E GARANTIAS .....</b>	<b>24</b>
6. Doutrina e Jurisprudência Actuais.....	24
7. Questão Prévia: Transmissão de Participações ou de Empresa .....	27
7.1. Posições na Doutrina .....	27
7.2. Transmissão Indirecta: Aquisição de Controlo.....	30
7.3. Transmissão Indirecta: Regime .....	33
<b>V. CONCLUSÃO: REGIME JURÍDICO .....</b>	<b>36</b>
8. Das Declarações e Garantias na Transmissão de Participações .....	36
8.1. Objectivo.....	36
8.2. Regime.....	37
9. Das Declarações e Garantias na Transmissão Indirecta de Empresa.....	40
9.1. Objectivo.....	40
9.2. Regime.....	41
10. Em Especial: Das Declarações e Garantias Irregulares.....	44
10.1. De Legitimidade.....	44
10.2. Obrigacionais.....	46
<b>VI. CONCLUSÃO: NATUREZA JURÍDICA .....</b>	<b>47</b>
11. Declarações e Garantias de Ajustamento .....	47
12. Declarações e Garantias de Responsabilidade .....	48